



Université d'Oran 2
Faculté des Langues étrangères

THESE

Pour l'obtention du diplôme de Doctorat en Sciences
En Langue Allemande
Spécialité: Civilisation

**Zum Einfluss der letzten Finanzkrise auf die deutsche
Wirtschaft**

Von 2007 bis 2009.

Présentée et soutenue publiquement par:

M^{elle}: NEHAL Yamina

Devant le jury composé de:

BEREKSI Abdessalam	MCA	Université d'Oran 2	Président
EL KORSO Kamal	Professeur	Université d'Oran 2	Rapporteur
BENATTOU Rachida	Professeur	Université d'Alger 2	Examineur
BOURI Zineddine	Professeur	Université d'Oran 1	Examineur

Année 2019

Danksagung

An dieser Stelle möchte ich insbesondere Prof. Dr. Kamal El Korso für die intensive fachliche Betreuung meiner Doktorarbeit herzlichen Dank aussprechen.

Herrn Prof. Dr. Bourí Zineddine aus der Universität Oran 1 und Herrn Dr. Breksi Abdessalam aus der Universität Oran 2 sowie Frau Dr. Benattou Rachida aus der Universität Alger 2 gilt mein herzlicher Dank für ihre Bemühungen und Ihre Bereitschaft, diese Arbeit zu begutachten.

Nehal Yamina

Widmung

*Diese Doktorarbeit widme ich meiner
liebvollen Familie, meinem Vater Hamed,
Meiner Mutter Aicha, meinen Geschwistern,
meinen Kollegen sowie meiner Studentin
Maameri Fatima Zohra und all denjenigen, die
mich während der Promotionszeit unterstützt
haben.*

Nehal Yamina

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis

Einleitung	01
------------	----

Theoretischer Teil

1. Deutsche Wirtschaft vor der Finanzkrise von 2008	06
1.1. Wirtschaftsgeschichte Deutschlands von 19Jh bis Wiedervereinigung	07
1.1.1. Industrialisierung	07
1.1.2. Wirtschaft Deutschlands nach dem Zweiten Weltkrieg	10
1.1.3. Wirtschaft Deutschlands nach der Wiedervereinigung	13
1.1.4. Zum wirtschaftlichen Wiederaufbau in beiden Teilen Deutschlands	15
1.2. Wirtschaftskrisen in Deutschland	23
1.2.1. Wirtschaftskrise von 1966- 1967	23
1.2.2. Krise von 1974-1975	26
1.2.3. Krise von 1981- 1983	30
1.3. Zum Einfluss des Börsencrashes 1929 auf die deutsche Wirtschaft	33
1.3.1. Geschichte der Großen Depression von 1929	36
1.4. Konjunkturprogramme in der Geschichte der BRD	38
1.4.1. Nachfrageseitige Konjunkturprogramme von 1967- 1982	41
1.5. Wirtschaftsstruktur in Deutschland	44
1.5.1. Wirtschaftsbereiche in Deutschland	47
1.5.1.1. Land- und Forstwirtschaft	47
1.5.1.2. Industrie, Verarbeitendes Gewerbe	48
1.5.1.3. Dienstleistungsbereich	50

1.5.1.4.	Energiewirtschaft in Deutschland	52
1.5.1.5.	Binnenhandel, Gastgewerbe und Tourismus	54
1.5.1.6.	Außenhandel in Deutschland	54
1.5.2.	Deutsche Unternehmen	57
1.5.3.	Beschäftigungsstruktur in Deutschland	58
1.5.4.	Finanzsektor in Deutschland	62
1.5.5.	Banken in Deutschland	64
2.	Zur globalen Krise der Welt im Jahre 2008	67
2.1.	Zum Begriff der Finanzkrise, ihre Typen und ihre historischen Entwicklung	67
2.1.1.	Definition der Finanzkrise	67
2.1.2.	Arten der Finanzkrise	71
2.1.3.	Finanzkrisen und Wirtschaftskrisen in der Vergangenheit	72
2.2.	Entstehung der Immobilienkrise	75
2.2.1.	Niedrigzinspolitik der US-amerikanischen Zentralbank	75
2.2.2.	Billige Kredite und der einhergehende Immobilienboom	77
2.2.3.	Platzen der Immobilienblase	79
2.2.4.	Globale Ungleichgewicht	80
2.3.	Dynamik der Krise: eine Chronologie	83
2.4.	Von der Immobilienkrise zur internationalen Finanzkrise	87
2.4.1.	Asset-Backed Securities (Vermögensgegenständen unterlegte Wertpapiere)	87
2.4.2.	Mortgage Backed Securities	90
2.4.3.	Collateralized Debt Obligation	91
2.5.	Ursachen für die internationale Ausdehnung der Krise	92

2.5.1. Rolle der Zweckgesellschaften	95
2.5.2. Rolle der Ratingagenturen in der Finanzkrise	97
2.5.3. Rolle der Hedgefonds in der Finanzkrise	104
2.6. Folgen und Auswirkungen der Finanzkrise	109
2.6.1. Reaktion der Notenbank	109
2.6.1.1. Folgen der Krise auf die europäischen Finanzinstitute	111
2.6.1.2. Folgen der Krise auf die amerikanischen Finanzinstitute	113
2.6.2. Folgen der Krise auf die internationale Realwirtschaft	117
2.6.3. Realwirtschaftliche Kennzahlen vor und nach Ausbruch der Krise	122
2.6.3.1. In Bruttoinlandsprodukt und Industrieproduktion	122
2.6.3.2. In Export und Konsum	123
2.6.3.3. Situation in der Bevölkerung	124
2.6.3.4. Inflation und Deflation	124
2.6.3.5. Länderrating	125
2.6.3.6. Steigender Einfluss von Staatsfonds	126
2.6.3.7. Auswirkungen auf andere Finanzdienstleister	128
2.7. Geldpolitische Optionen der Fed in Krisenzeiten	136
2.7.1. Aggressive Maßnahmen der Notenbank gegen die Krise	136
2.7.1.1. Kurzfristige Liquidität für Finanzinstitute	138
2.7.1.2. Liquidität für wichtige Kreditmärkte	139
2.7.1.3. Kauf lang laufender Anleihen	140
2.7.2. Effekte der getroffenen Maßnahmen	140
2.8. Maßnahmen der G20 zur Finanzmarktregulierung	145
2.8.1. Schattenbanken	147

2.8.2. Ratingagenturen	151
2.8.3. Banken und Finanzmarktaufsicht	154
2.8.4. Vom Krisenkeynesianismus zur erweiterten Agenda für strukturelle Reformen	158
2.9. Programm gegen den Absturz	164

Praktischer Teil

1. Zur Analyse der Finanzkrise 2007/2008 in Deutschland	166
1.1. Krise der Finanzmärkte	166
1.1.1. Verlauf	166
1.1.2. Maßnahmen	168
1.2. Krise der Realwirtschaft	170
1.2.1. Regierungszusammensetzung	171
1.2.2. Ursachen	172
1.2.3. Maßnahmen	174
1.2.3.1. Konjunkturpaket I und II	175
1.2.3.2. Neuregelung zur Kurzarbeit und Wachstumsbeschleunigungsgesetz	176
1.2.3.3. Konsolidierende Maßnahmen	178
1.2.3.4. Einordnung und Bewertung der wirtschaftspolitischen Reaktion	179
1.3. Strukturelle Maßnahmen im Finanzsektor	182
1.3.1. Maßnahmen der EZB	185
1.4. Gefahr der Deflation	188
1.5. Fiskalpolitisch muss sich ändern	192
1.6. Drittes Konjunkturpaket erforderlich	195
1.7. Konsolidierungskonzept der Vernunft	198

1.8.Arbeitsmarktpolitik muss Einkommen stabilisieren	200
1.9.Nächste Schritte	203
2. Zum Einfluss der Finanzkrise auf die deutsche Wirtschaft von 2008 bis 2009	205
2.1.Wirtschaft Deutschlands im Sog der Krise	205
2.1.1. Systemische Bankenkrise konnte gestoppt werden	205
2.1.2. Erhebliche wirtschaftliche Konsequenzen, aber keine extremen Entwicklungen	206
2.1.3. Verantwortlichkeiten für die Finanzkrise	208
2.2. Stabilisierung der Finanzmärkte	210
2.3.Deutsche Konjunktur im Abschwung	213
2.4.Wirtschaftspolitik Deutschlands im Sog der Krise	216
2.4.1. Konjunkturgerechte Wachstumspolitik für Deutschland	216
2.4.2. Verbesserung der Rahmenbedingungen für Wachstum und Beschäftigung	218
2.4.2.1.Finanzpolitik: Verzerrungen abbauen	218
2.4.2.2.Zur Senkung der Arbeitslosigkeit bei Arbeitsmarktpolitik	220
2.5.Deutsche Volkswirtschaft im Abschwung	222
2.5.1. Konjunktureller Abschwung nach imposantem Jahresbeginn 2008	223
2.5.1.1.Produktionslücke im Jahre 2008	225
2.5.1.2.Zum Ausbleiben der Erholung im privaten Verbrauch	226
2.5.1.3. Stabilisierung der Konjunkturabschwächung	228
2.5.1.4. Zum Ende des Aufschwungs in den Ausrüstungsinvestitionen	229
2.5.1.5.Verhaltensentwicklung in der Bauwirtschaft	232
2.5.1.6.Außenwirtschaft: Nachlassende Impulse	233
2.5.1.7.Abschwächung der Produktionsdynamik in der Industrie	235

2.6. Deutschland in der Rezession im Jahre 2009	236
2.6.1. Entwicklung der Nachfragekomponenten im Einzelnen	238
2.6.1.1. Arbeitsmarkt; Arbeitsplatzabbau und Anstieg der Arbeitslosigkeit	241
2.6.2. Öffentliche Finanzen: Öffentliche Haushalte in turbulenten Zeiten	243
2.7. Haushaltskonsolidierung, Steuersenkungen, Konjunkturprogramme	245
2.7.1. Finanzpolitik in längerfristiger Perspektive	247
2.7.2. Finanzpolitik in der kurzen Frist	253
2.7.2.1. Vorteile einer Glättung von konjunkturellen Schwankungen	254
2.7.2.2. Zur Wirksamkeit antizyklischer finanzpolitischer Maßnahmen	257
2.7.2.3. Diskretionäre antizyklische Finanzpolitik	259
2.7.3. Konjunkturgerechte Wachstumspolitik	261
2.7.3.1. Schwierigkeiten und Grundzüge einer konjunkturgerechten Wachstumspolitik	262
2.7.3.2. Finanzpolitische Maßnahmen zur Stärkung des Potenzialwachstums	264
2.7.3.3. Wachstumspolitik über einnahmeseitige Maßnahmen	265
2.8. Zum Wachstum der deutschen Wirtschaft nach dem Rezessionsjahr 2009	277
Schlussfolgerung	286
Literaturverzeichnis	293
Anhang	
Eidesstattliche Erklärung	

Abkürzungsverzeichnis

- 1. AAA Rating** AAA ist eine Bonitätsbewertung d.h. hohe Bonität, hohe Sicherheit bei der Kapitalrückzahlung, sehr geringes Risiko für Anleger.
- 2. ABCP** Asset Backed Commercial Paper; Ein besichertes Geldmarktpapier bezeichnet ein mit Assets unterlegtes (besichertes) Geldmarktpapier und einen Anwendungsfall der Verbriefung von Forderungen.
- 3. ABS** Asset Backed Securities; Bei Asset Backed Securities - kurz ABS - handelt es sich um Zahlungsansprüche an eine Finanzierungsgesellschaft (Zweckgesellschaft), die durch handelbare Wertpapiere verbrieft sind.
- 4. AG:** Aktiengesellschaft
- 5. AIG** American International Group
- 6. AMLF:** Asset-Backed Commercial Paper Money Market Fund Liquidity Facility; Asset-Backed Commercial Paper Geldmarktfonds-Liquiditätsfazilität.
- 7. BASF:** Die BASF: (ehemals „Badische Anilin- und Soda-Fabrik“) ist ein deutscher Chemiekonzern und der nach Umsatz und Marktkapitalisierung weltweit größte Chemiekonzern.
- 8. BASS:** Büro für arbeits- und sozialpolitische Studien
- 9. BCBS:** Basel Committee on Banking Supervision
- 10. BIP** Bruttoinlandsprodukt
- 11. CDO** Collateralized Debt Obligation; ist ein Überbegriff für Finanzinstrumente, die zu der Gruppe der forderungsbesicherten Wertpapiere (Asset Backed Securities) und strukturierten Kreditprodukte gehören.
- 12. CDS** Credit Default Swap; oder Kreditausfalltausch ist ein

Kreditderivat, bei dem Ausfallrisiken von Krediten, Anleihen oder Schuldernamen gehandelt werden.

- 13. CDU:** Christlich Demokratische Union Deutschlands
- 14. COMECON:** Abkürzung auf Englisch Council for Mutual Economic Assistance, im Westen übliche Bezeichnung für Rat für gegenseitige Wirtschaftshilfe.
- 15. CP :** Commercial Paper
- 16. CSU:** Christlich Soziale Union
- 17. DGB** Der Deutsche Gewerkschaftsbund, ist die größte Dachorganisation von Einzelgewerkschaften in Deutschland.
- 18. ERP:** European Recovery Program, Marshall Plan
- 19. ESRB:** European Systemic Risk Board
- 20. ESZB** Europäisches System der Zentralbanken
- 21. EUREX:** Die European Exchange, kurz Eurex
- 22. EURIBOR** EURO Interbank Offered Rate. Der Euribor ist der Zinssatz, zu dem sich Geschäftsbanken aktuell Termingelder leihen.
- 23. EZB** Europäische Zentralbank
- 24. Fannie Mae** Federal National Mortgage Association, ist ein staatlich gefördertes US-Unternehmen.
- 25. FDP:** Freie Demokratische Partei
- 26. Fed** Federal Reserve, US-Notenbank, ist das Zentralbank-System der Vereinigten Staaten.
- 27. FHFA:** Federal Housing Finance Agency
- 28. FMStErgG:** Das Gesetz zur weiteren Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz – FMStErgG).
- 29. Freddie Mac** Federal Home Loan Mortgage Corporation ist eine

- börsennotierte US-amerikanische Hypothekenbank.
- 30. FSB:** Financial Stability Board
- 31. FSF:** Financial Stability Forum
- 32. FuE** FuE ist die Abkürzung für Forschung und Entwicklung.
- 33. G20:** Die G20 Abkürzung für Gruppe der 20, ist ein seit 1999 bestehender informeller Zusammenschluss aus 19 Staaten und der Europäischen Union. Sie repräsentiert die wichtigsten Industrie- und Schwellenländer. Die G20 dient vor allem als Forum für den Austausch über Probleme des internationalen Wirtschafts- und Finanzsystems, aber auch zur Koordination bei weiteren globalen Themen wie Klimapolitik, Frauenrechte, Bildungschancen, Migration und Terrorismus. Zielrichtung und Wirksamkeit ihrer Beschlüsse sind umstritten. (Europäische Union, Vereinigte Staaten, Volksrepublik China, Japan, Deutschland, Frankreich, Brasilien, Vereinigte Königreich, Italien, Russland, Kanada, Indien, Australien, Mexiko, Südkorea, Indonesien, Türkei, Saudi-Arabien, Argentinien, Südafrika)
- 34. G7** Die sieben führenden Industrienationen der Welt.
- 35. G8** G7 und Russland
- 36. HRE** Hypo Real Estate Group, Die Hypo Real Estate Holding GmbH (HRE) ist eine seit 2009 verstaatlichte deutsche [Bankenholding](#) mit Sitz in [München](#).
- 37. IKB** IKB Deutsche Industriebank AG
- 38. ILO:** der Internationale Labour Organisation
- 39. IOSCO:** International Organization of Security Commissions
- 40. IWF:** Der Internationale Währungsfonds

- 41. KFW** Kreditanstalt für Wiederaufbau
- 42. Kfz:** Kraftfahrzeug
- 43. LB** Landesbank
- 44. LIBOR** London Interbank Offered Rate. An jedem Arbeitstag um 11.00 Uhr in London festgelegter Referenzzinssatz für Kredite, die sich die Banken untereinander leihen.
- 45. LTCM** Long Term Capital Management
- 46. MBS** Mortgage Backed Securities. Wie ABS, jedoch mit Hypothekenkrediten unterlegt.
- 47. NAIRU:** In der Volkswirtschaftslehre ist NAIRU ein Akronym für Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment (deutsch: inflationsstabile Arbeitslosenquote). Gemeint ist damit die Arbeitslosenquote, die sich bei konstanter Inflationsrate auf Dauer einstellen wird.
- 48. OECD** Organisation for Economic Co-operation and Development, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung.
- 49. OEEC:** Abkürzung für engl. Organisation for European Economic Co-operation (Organisation für europäische wirtschaftliche Zusammenarbeit). 1948 zur Durchführung des Marshallplanes gegründet, 1960 durch die OECD abgelöst.
- 50. OPEC:** Die Organisation erdölexportierender Länder (kurz OPEC, von englisch Organization of the Petroleum Exporting Countries) ist eine 1960 gegründete internationale Organisation mit Sitz in Wien. Derzeit gehören dem Kartell vierzehn Staaten an: Algerien, Angola, Ecuador, Äquatorialguinea, Gabun, Iran, Irak, Kuwait, Libyen, Nigeria, Katar, Saudi-Arabien, die Vereinigten Arabischen Emirate und Venezuela. Indonesien ist Ende 2016 ausgetreten. Fünf OPEC-Mitglieder (Saudi-Arabien, Iran, Kuwait, Venezuela, Vereinigte

Arabischen Emirate) gehören zu den zehn größten Erdölförderern der Welt.

- 51. PDCF:** Primary Dealer Credit Facility; Am 17. März 2008 kündigte die US-Notenbank als Reaktion auf die Subprime-Hypothekenkrise und den Zusammenbruch von Bear Stearns die Schaffung einer neuen Kreditfazilität an, der Primary Dealer Credit Facility (PDCF).
- 52. PKW:** Personenkraftwagen
- 53. [SAG-Gruppe](#):** Starkstromanlagen Aktiengesellschaft
- 54. SEC:** Die Securities and Exchange Commission
- 55. SGB:** Sozialgesetzbuch
- 56. SIV** Structured Investment Vehicles
- 57. SIV** Structured Investment Vehicle. Fond im Schattenbankenbereich (Bank außerhalb der Bank) mit dem Ziel, kurzfristig Geld zu niedrigen Zinsen zu leihen und langfristig in höher verzinsliche Wertpapieren, vornehmlich ABS und CDOs, anzulegen.
- 58. SIV:** Structured Investment Vehicles, Ein strukturiertes Investmentvehikel (SIV) ist ein Nichtbank-Finanzinstitut, das eine Kreditspanne zwischen den in seinem Portfolio gehaltenen längerfristigen Vermögenswerten und den von ihm emittierten kurzfristigen Verbindlichkeiten erzielt.
- 59. SMAD:** Sowjetische Militäradministration in Deutschland
- 60. SoFFin** Sonder-Fond Finanzmarktstabilisierung
- 61. SoFFin** Der Sonderfonds für Finanzmarktstabilität
- 62. SPD:** Sozialdemokratische Partei Deutschlands
- 63. SPV** Special Purpose Vehicle (Zweckgesellschaft)

- 64. StabG:** Stabilitäts- und Wachstumsgesetz
- 65. TAF:** Term Auction Facility
- 66. TARP :** Troubled Asset Relief Program
- 67. TSLF :** Term Security Lending Facility
- 68. UBS:** Union de Banques Suisses
- 69. USD:** US- Dollar
- 70. WTO:** World Trading Organisation (Welthandelsorganisation)

Einleitung

In meiner Doktorarbeit befasse ich mich mit dem Thema: „Zum Einfluss der letzten Finanzkrise auf die deutsche Wirtschaft von 2008 bis 2009“. Wenn man ein starkes Industrieland sagt, denkt man direkt an Deutschland, trotz es zwei Weltkriege und noch zwei Wirtschaftskrisen erlebte, zählt es heute zu den großen Volkswirtschaften der Welt und zu den wichtigsten Industrienationen. Das Land konnte die Finanz- und Wirtschaftskrise von 2008 offenbar besser verkraften als andere Länder, deshalb bin ich seit langem von diesem Thema der Wirtschaft Deutschlands fasziniert. Diese vorliegende Doktorarbeit soll an der Wurzel der globalen Finanzkrise, ihre Anfänge, ihre Ursachen, ihre Entwicklungsschritte, sowie ihre Auswirkungen auf die Weltwirtschaft im Allgemeinen und die deutsche Wirtschaft vor allem untersuchen.

Nach dem Ersten Weltkrieg und wegen der Zerstörung der Infrastruktur vieler Länder in Europa florierten die amerikanischen Finanzmärkte, um die Bedürfnisse des europäischen Marktes und der Welt zu befriedigen, es dauerte aber nicht lange, bis der Finanzboom in eine Rezession durch Überangebot bei der Nachfrage übergang. Die Welt erlebt die große Depression aus den späten 20er Jahren. Etwas Ähnliches wird sich in der zweiten Hälfte des ersten Jahrzehnts des 21. Jahrhunderts wiederholt. Es begann auch mit Amerika, wo der Immobilienmarkt zusammenbrach und einen Finanzmarktcrash verursachte, der sich auf den Rest der Welt ausweitete, insbesondere in der Eurozone. Bis 2009 sank der Welthandel auf 40 Prozent des jährlichen Handelsvolumens, was historisch der größte Rückgang ist. Es gibt einfach kein Geld mehr, das im Besitz von Kreditnehmern ist, um ihre Schulden an die Banken und Institutionen zu zahlen, die sich von ihnen ausgeliehen haben und die wiederum nicht diejenigen finden, die ihnen finanziert.¹ In dieser wissenschaftlichen Arbeit befasse ich mich mit der Wirtschaft Deutschlands und die letzte Finanzkrise. *„Die globale Finanzkrise wurde im Sommer 2007 durch das Platzen einer Vermögenspreisblase am US-amerikanischen Immobilienmarkt ausgelöst. Risiken aus Immobilienkrediten waren weltweit verteilt, da sie*

¹ Vgl. <https://www.sasapost.com/john-maynard-keynes/> Stand am 13/10/2017 um 08: 04

*zuvor in neuartigen, komplexen Finanzprodukten gehandelt wurden.*² Diese weltweite Finanzkrise hat Deutschland besonders getroffen. Diese Finanzkrise kostet Deutschland 187 Milliarden.³ Der 15. September 2008 heißt schwarzer Montag, weil hier der Höhepunkt der Finanzkrise erreicht war. Die Finanzkrise fing in Amerika an und verbreitete sich über die ganze Welt. Rund 500 Milliarden Euro setzte die Bundesregierung für die Rettung deutscher Banken ein, gab aber nur einen kleinen Teil davon wirklich aus.⁴

Mit dem Zusammenbruch der Investmentbank Lehman Brothers am 15. September 2008 erreicht die Finanzkrise ihren Höhepunkt; tausende Mitarbeiter und Angestellte müssen die viertgrößte Investmentbank der Welt verlassen. Die letzte Finanzkrise war die schlimmste Krise seit dem Freitag von 1929.⁵

Nachdem die Investmentbank Lehman Brothers am 15. September 2008 Insolvenz angemeldet hatte, waren die Ereignisse vorbei. Die Börsenwerte gingen weltweit zurück. Zwei Tage später musste der Versicherungsriese AIG von der US-Bank mit 85 Milliarden Dollar gerettet werden. Am 19. September kündigte die US-Regierung an, den Finanzsektor mit 700 Milliarden Dollar zu unterstützen. In der letzten Septemberwoche brach die größte US-Sparkasse Washington Mutual zusammen, und die Regierungen der Benelux-Länder retteten die Finanzgruppe Fortis mit insgesamt 11,2 Milliarden Euro. Am 7. Oktober warnt der isländische Ministerpräsident vor einem Staatsbankrott und übernimmt die Kontrolle über das Bankensystem. Die Insel im Atlantik konnte ihre Zahlungsverpflichtungen nicht mehr erfüllen. Die Banken waren tief in den Strudel der Finanzkrise gefallen. Am 13. Oktober 2008 hat die Bundesregierung eingreifen. Sie entschied das teuerste Gesetz der deutschen Geschichte: mit einem Rettungsschirm für die Banken, der fast 500 Milliarden betrug. Deutsches Sorgenkind war die Hypo Real Estate, die immer mit Milliarden von Krediten

² Thomas Vieten (2013): Bad-Bank-Konzepte zur Bewältigung von Finanzkrisen. Ein modelltheoretischer Vergleich. Dissertation Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf. Springer Gabler Verlag, Wiesbaden. ISBN: 978-3-658-02707-0. Seite:23

³ <https://www.welt.de/wirtschaft/article114944193/Finanzkrise-kostet-Deutschland-187-Milliarden.html> Stand am 13/10/2017 um 08: 04

⁴ <https://www.welt.de/wirtschaft/article114944193/Finanzkrise-kostet-Deutschland-187-Milliarden.html> Stand am 13/10/2017 um 08: 04

⁵ Vgl. Sabine Kaufmann/Matthias Bude (12.07.2017, 10:48): Finanzkrise 2008. URL: <http://www.planetwissen.de/gesellschaft/wirtschaft/boerse/pwiefinanzkrise100.html> stand am 07/10/2017 um 05:46.

geschützt war und Engagements vor dem Untergang sichern konnte. Insgesamt hat der deutsche Staat 102 Milliarden Euro in die Bank gepumpt, die schließlich verstaatlicht wurde.⁶

Bei der Finanzkrise war dies jedoch nicht der Fall: Ende 2008 war klar, dass Deutschland, die USA und viele andere Industrieländer in eine Rezession, die größte nach dem Zweiten Weltkrieg abgingen. Der Verbrauch weltweit, insbesondere in den USA, ist stark zurückgegangen. Autos und andere Konsumgüter wurden nicht mehr gekauft, die industrielle Produktion brach massiv ein. Da die deutsche Wirtschaft extrem exportorientiert ist, traf sie besonders auf die Automobilindustrie und den Maschinenbau hart. Mit Hilfe von Wirtschaftsprogrammen versuchen die Regierungen der Welt, die Folgen der Wirtschaftskrise einzudämmen. Warum die Finanzkrise eine europäische Währungskrise und damit eine Staatsschuldenkrise eingegangen ist, muss mit grundlegenden strukturellen Problemen erklärt werden. Auf der einen Seite waren die Zinssätze in der Währungsunion auf einem niedrigen Niveau. Dies ermöglichte auch Ländern mit schwächeren Volkswirtschaften, Kapital zu guten Konditionen zu leihen. So gelang es beispielsweise Griechenland und Portugal, Geld zu verdienen - und sie mussten nur sehr wenig Zinsen zahlen. Sie liehen mehr Geld als ihre reale Wirtschaftskraft tatsächlich erlaubt. Auf der anderen Seite brachte die Finanzkrise mit sich bei den Finanzgebern ein erhöhtes Risikobewusstsein, diese Finanzgeber versuchen jetzt, defensiver zu arbeiten. Das Kapital wurde eingefroren, die Bestandbedingungen wurden verteidigt. Darüber hinaus wurden die Risiken, teilweise von Ratingagenturen, neu und damit allgemein schlechte bewertet. Es wurde befürchtet, dass die Probleme finanzschwächerer Länder auch andere europäische Länder betreffen könnten. Die Immobilienkrise in den USA wurde von der EU für unproblematisch für die Eurozone erklärt und staatliche Lösungen wurden für den Zusammenbruch des Bankensystems gesucht, anstatt gemeinsame Lösungen zu finden. Die Staatsschulden fast aller europäischen Länder sind enorm gestiegen, um die nationalen und internationalen Bankensysteme zu stabilisieren. Aufgrund der hohen Verschuldung vertrauten die Gläubiger immer weniger Länder des Euroraums. Um das Vertrauen in den Euro als Währung innerhalb der Eurozone wiederherzustellen und neue Kredite aufzunehmen, versuchten die einzelnen Länder zunächst, den Gläubigern durch Sporbemühungen einen positiven Kredit zu geben. Die Währungsunion selbst sollte die Kosten nicht tragen. 2010 wurde die Europäische Zentralbank (EZB) zum Gläubiger, die

⁶ Vgl. Sabine Kaufmann/Matthias Bude (12.07.2017, 10:48): Finanzkrise 2008. URL: <http://www.planetwissen.de/gesellschaft/wirtschaft/boerse/pwiefinanzkrise100.html> stand am 07/10/2017 um 05:46.

Euro-Partner zu bürgen. Immer mehr Staaten sind Teil der Rolle des Schuldners geworden. Die Euro-Staaten konnten Kredite beantragen, erhielten diese jedoch nur unter hohen Einsparungen. Dafür übernimmt Troika die Kontrolle. Es handelt sich um ein Dreiergespann, bestehend aus der Europäischen Kommission, der Europäischen Zentralbank und dem Internationalen Währungsfond. Die Budgetprobleme der Staaten in der Eurozone beinhalten jedoch unkontrollierbare Gefahren, die unklar machen, ob die Sparanstrengungen der einzelnen Staaten und die Kredite der Geberländer und der Kreditinstitute wirklich dazu beitragen, die Konjunktur zu stimulieren.⁷

Nach einer Analyse einiger Statistiken der deutschen Wirtschaft und einiger Artikel der letzten Finanzkrise ab 2007, hat sich herausgestellt, dass diese Krise fast die ganze Welt getroffen hat sogar das starke Industrieland Deutschland. Sie zählt heute als die größte Herausforderung in der ganzen Welt in allen Gebieten vom Hypothekenmarkt über Finanzmärkte und Banken bis hin zu den industriellen und produktiven Sektoren. Dabei sollte gefragt werden:

1. Wie war die deutsche Wirtschaft vor dieser Krise?
2. Wie entstand die Finanzkrise ab 2007 und was waren die Ursachen?
3. Wie kam diese Krise nach Deutschland?
4. Wie beeinflusst diese Krise die deutsche Wirtschaft? Und was unterscheidet sie von früheren Krisen?
5. Welche Maßnahmen ergreift die Bundesregierung für Finanzmärkte, Wirtschaft und andere Staaten?
6. Welche Wirtschaftspolitik verfolgt Deutschland um die Wirtschaftskrisen zu vermeiden?

Diese Fragen lassen sich in der folgenden Hauptfrage zusammenfassen:

- *Inwiefern beeinflusst die letzte Finanzkrise von 2007/08 die deutsche Wirtschaft?*

⁷ Vgl. Sabine Kaufmann/Matthias Bude (12.07.2017, 10:48): Finanzkrise 2008. URL: <http://www.planet-wissen.de/gesellschaft/wirtschaft/boerse/pwiefinanzkrise100.html> stand am 07/10/2017 um 05:46.

Um meine Kernfrage zu beantworten, gehe ich von der folgenden Arbeitshypothese aus: *Dank seiner Wirtschaftspolitik sowie der Stabilisierung seines Finanzsystems, stieg Deutschland die letzte Finanzkrise ohne große Verluste über.*

Die vorliegende Doktorarbeit basiert auf dem deskriptiven und analytischen Ansatz, (bzw. diese Methode basiert auf der Beschreibung des aktuellen Standes des Phänomens) um meine Problematik zu bearbeiten und ihre Fragen zu beantworten und alle Aspekte der Finanzkrise zu identifizieren, seit Beginn seiner Erscheinung bis 2009. Um die gewünschten Ergebnisse zu erreichen stützte ich mich auf die Wirtschaftsdaten- und Statistiken, die in den Büchern, Internet, Magazine, Zeitschriften von 2007/08 bis 2009 veröffentlicht sind.

Die vorliegende Doktorarbeit ist in zwei Teile aufgeteilt, Theorie und Praxis. Der erste theoretische Teil besteht aus zwei Kapiteln; im ersten Kapitel handelt es sich um die deutsche Wirtschaft vor der Finanzkrise von 2008 bzw. Wirtschaftsgeschichte Deutschlands vor und nach der Wiedervereinigung, die Industrialisierung, Voraussetzungen des Wiederaufbaus, Wirtschaftspotenzial, Wirtschaftsstruktur, Wirtschaftskrisen in Deutschland und die Konjunkturprogramme sowie den Finanzsektor in Deutschland. Im zweiten theoretischen Kapitel wird die globale Finanzkrise des Jahres 2007/2008 in der Welt dargestellt, das heißt hier werden die Finanzkrise, ihre Typen und ihre historische Entwicklung untersucht. Die Entstehung der Krise, ihre Dynamik, ihre Ursachen und ihre Folgen, die Einschätzung von Dauer und Ausmaß sowie die internationalen Gegenmaßnahmen werden in diesem Kapitel vorgestellt.

Der zweite empirische Teil besteht auch aus zwei Kapiteln, im ersten praktischen Kapitel wird die Finanzkrise des Jahres 2007/2008 in Deutschland analysiert, zuerst werden die Auswirkungen der Krise auf die einzelnen Sektoren der deutschen Volkswirtschaft analysiert, dann analysiere ich die Maßnahmen der deutschen Regierung, um das Finanzsystem zu stabilisieren, um die Krise entgegenzusteuern, um künftige Finanzkrisen zu verhindern und zu vermeiden. Und im zweiten empirischen Kapitel wird der Einfluss dieser Krise auf die deutsche Wirtschaft von 2008 bis 2009 analysiert bzw. die Wirtschaft Deutschlands im Sog der Krise, die Stabilisierung der Finanzmärkte, die Haushaltskonsolidierung, Steuersenkungen und Konjunkturprogramme.

1. Deutsche Wirtschaft vor der letzten Krise

In diesem Kapitel versucht man die Anfänge und Entstehung bzw. die Entwicklung der deutschen Wirtschaft nach den zweiten Weltkriegen, während und nach den Finanzkrisen sowie die verwendete Wirtschaftspolitik und Konjunkturprogramme darzustellen. Man versucht auch die Wirtschaftsstruktur, Wirtschaftsbereiche sowie den Finanzsektor zu zeigen, damit man den Weg oder die Methode wie Deutschland ein hochindustrialisiertes Land wird und bleibt, wissen kann.

Die letzte Immobilienkrise oder auch die Subprime-Krise genannt, die im Sommer 2007 in USA begann, verursachte eine Finanzkrise bzw. eine globale Banken- und Finanzkrise, die als Teil der Weltwirtschaftskrise war. Der 9. August 2007 wird als Beginn dieser Krise festgemacht, denn die Zinsen für Interbankfinanzkredite nahmen sprunghaft in diesem Tag zu. Diese Finanzkrise begann in USA, aber traf es auch andere Länder, zum Beispiel Großbritannien, Deutschland, Spanien und Japan, die auch direkt von der Subprime-Krise betroffen sind, in diesen Ländern brachte diese Immobilienblase die Banken in Bedrängnis.⁸

Die Krise führte zu Verlusten und Insolvenzen bei Unternehmen der Finanzbranche, was zunächst ihren Höhepunkt zum Zusammenbruch der US-amerikanischen Großbank Lehman Brothers am 15. September 2008 führte. Diese Finanzkrise veranlasste die Existenz großer Finanzdienstleister mehrerer Staaten seinen staatlichen Fremdkapital aber auch Eigenkapital zu sichern. Es verursachte die Verstaatlichung sowie die Schließung einiger Banken. Deshalb litten viele Staaten unter hohe Staatsverschuldung besonders in USA. Die Diskontsätze wurden noch weiter gesenkt, um eine Kreditklemme zu vermeiden. In der Folge hat sich die

⁸ <http://www.bhls.eu/wirtschaftsgeschichte.html> 05/08/2016 um19:10

Finanzkrise gleichwohl in Produktionssenkungen und Unternehmenszusammenbrüchen auf die Realwirtschaft übertragen. Zahlreiche Unternehmen und Firmen (wie Autohersteller General Motors) haben die Mitarbeiter entlassen und Insolvenz bzw. Konkurs benachrichtigt. Infolge der Krise hat der Internationale Währungsfonds (IWF) im April 2009 die weltweiten Wertpapierverluste auf vier Billionen US-Dollar geschätzt. Ab 2009 kam es zur Eurokrise, wo die europäischen Länder insbesondere Griechenland mit stark hoher staatlicher Verschuldung betroffen wurden. Als Nachfolger wurde der Europäische Stabilitätsmechanismus errichtet, damit die Euroländer eine Staatsinsolvenz zu verhindern.⁹

1.1. Wirtschaftsgeschichte Deutschlands

Deutschland ist ein hochindustrialisiertes Land, seine Wirtschaft gehört zu den wichtigsten Ökonomien des europäischen und weltweiten Marktes. Die Geschichte der deutschen Wirtschaft erlebte wandelnde Strukturen und wichtigste Wechselwirkungen mit anderen Systemen. Wenn man über die Geschichte der deutschen Wirtschaft redet, spricht man über die Sozialversicherungsreformen, die unter Führung von Konrad Adenauer und Ludwig Erhard errichtet wurden. Bezüglich des Bruttoinlandsprodukts ist die deutsche Wirtschaft die größte Volkswirtschaft der Europäischen Union und weltweit ist es die viertgrößte. Im Jahre 2012 lag Deutschland beim Bruttoinlandsprodukt pro Kopf in US-Dollar an zwölfter Stelle in Europa und an 21. Stelle weltweit. Die deutsche Wirtschaft besteht aus drei Hauptbereichen, und zwar; Industrie, Landwirtschaft und die Dienstleistungen. Die landwirtschaftliche Produktion hat eine geringe relative Bedeutung, deshalb sind die Industrie und die Dienstleistungen die wichtigsten Wirtschaftsmotoren Deutschlands. Hinsichtlich des Außenhandels, arbeitet Deutschland mit anderen Industrieländern zusammen, deshalb wird ein ansehnlicher Außenhandelsüberschuss erzielt. Die deutschen Wirtschaftsbranchen sind weltweit konkurrenzfähig vor allem die deutsche Industrie zum Beispiel die Automobil-, Nutzfahrzeug-, elektrotechnische, Maschinenbau- und Chemieindustrie. Im Dienstleistungsbereich gilt die Versicherungswirtschaft (insbesondere Rückversicherungen) weltweit als herausragend.¹⁰ Deutschland zählt heute zu dem wichtigsten und bedeutendsten Messestandort weltweit, weil viele bedeutende Leitmesse hier stattfinden. Deutschland ist

⁹ <http://www.bhls.eu/wirtschaftsgeschichte.html> 05/08/2016 um 19:10

¹⁰ https://de.wikipedia.org/wiki/Wirtschaft_Deutschlands 04/08/2016 um 18:20

das Land des Tourismus, zu diesem Wirtschaftsbereich gelten die Kongresse, Ausstellungen und die wichtigste Museums- und Veranstaltungslandschaft als bedeutend.¹¹

1.1.1. Industrialisierung

Die Geschichte der deutschen Wirtschaft begann ab Mitte des 19. Jahrhunderts mit der sogenannten Industrialisierung oder die industrielle Revolution. In dieser Zeit wurde die traditionelle Handarbeit durch die maschinellen Massenproduktionen in Großbetrieben gewechselt, das bedeutet die Entwicklung von der Herstellung von Waren durch Handarbeiten, hin zu der Herstellung von Waren durch Maschinen in Fabriken. Dank der Industrialisierung erlebte Deutschland revolutionäre Veränderungen bei den Produktionstechniken (Dampfmaschine, mechanischer Webstuhl), der betrieblichen Organisation (Fabriken, Aktiengesellschaften), dem Verkehrs- (Eisenbahn, Kanalbau, Verbrennungsmotor, Automobil) und Kommunikationswesens (Telegraphie, Telefon) sowie in der Gesellschaft (Bevölkerungswachstum, Großstädte, Bildung einer Arbeiterschicht).¹²

Die Industrialisierung in Deutschland teilte sich in zwei wichtigsten Phasen: Die erste Phase bzw. von 1830 bis 1873, basierte sich auf den Eisenbahnbau, wo es als Wachstumsmotor erwies. Da wurde im Jahre 1835 die erste Bahnstrecke in Betrieb genommen. Schon im Jahre 1870 gab es schon 20.000 Kilometer von Eisenbahnstrecke, die als Schienennetz zwischen den Städten bzw. die Industriellen und Handelsstädte verband. In dieser Phase erlebte die deutsche Wirtschaft besonders die Montanindustrie einen lang anhaltenden Aufschwung dank der Eisenbahnbau und die Vorteile der Dampfmaschine vor allem im Ruhrgebiet, an der Saar und in Oberschlesien. Man hat eine bedeutsame Voraussetzung für die industrielle Revolution im Jahre 1834 geschafft, nämlich die Gründung des Deutschen Zollvereins, denn er ermöglichte den freien Austausch von Waren innerhalb des Deutschen Bundes, dieser schafft den Zoll innerhalb des Deutschen Bundes ab. Sowie können die Produktionswaren zollfrei innerhalb der Staaten des Deutschen Bundes transportiert werden. Der Deutsche Zollverein erleichtert einen großen Teil des Weges zur Industrialisierung in Deutschland. In dieser Zeit nahm die Industrialisierung in Deutschland ihren Anfang mit der

¹¹ https://de.wikipedia.org/wiki/Wirtschaft_Deutschlands 04/08/2016 um 18:20

¹² Marvin Brendel (2016): Die industrielle Revolution in Deutschland.

<http://genossenschaftsgeschichte.info/hintergrund-industrielle-revolution-in-deutschland-120> Stand am 28/10/2016 um 21:27

Textilen Industrie, sowie die ersten Innovationen von mechanischen Webstühlen und Spinnmaschinen. Nach dem Scheitern des Kriegs in Preußen verlief die industrielle Revolution sehr schnell besonders im Ruhrgebiet und in Sachsen. Deshalb lag Deutschland im Jahre 1870 auf den vierten Platz der Weltproduktion. Die großen Unternehmen und Banken wurden von dem wirtschaftlichen Aufschwung beeinflusst.¹³ Im Jahre 1848/49 begann die dynamischste Phase der deutschen Industrialisierung, nicht nur mit der textilen Industrie, sondern auch mit der Schwerindustrie, Stahlwerke, Maschinenproduktion und mit dem Bau von Eisenbahnen, die im Mittelpunkt der Industrialisierung im 19. Jahrhundert standen. Am Anfang der Industrialisierung in Deutschland wurden neue Fabriken nur in Berlin sowie Mittel- und Ostdeutschland gebaut, diese Beschränkung der Industrie verursachte das Hinken der Süden. Die erste Fabrik, die die Werkzeugmaschinen produziert, wurde im Jahre 1848 in Deutschland eröffnet.¹⁴

Die zweite Phase der Industrialisierung bzw. von 1873 bis zum Beginn des Ersten Weltkriegs im Jahre 1914, die als industrielle Ausbauphase bezeichnet wurde. In dieser Phase entwickelten sich neue Zugbranchen, und zwar die chemische Industrie und die Elektrotechnik und das war neben der Montanindustrie ab den 1880er Jahren. Hier hat man die Dampfmaschine durch den Verbrennungsmotor ersetzt. Im Transportwesen hat man neben der Eisenbahn das Automobil als nächsten Umbruch gebracht.¹⁵ In dieser Phase ab 1871, obwohl die Wirtschaft in Deutschland boomte, lebten die Arbeiter unter schlechten Bedingungen, deshalb sollte der Reichskanzler Bismarck ab 1878 neue Gesetze, um Aufstände zu verhindern festsetzen, wie zum Beispiel: Gesetze zur Verbesserung der Arbeitsverhältnisse, sowie Unfall- und Krankenversicherungen, die zur Pflicht für Arbeitnehmer und Arbeitgeber wurden. Es wurden auch in den Betrieben die ersten Betriebsräte und Gewerkschaften entstanden.¹⁶

¹³ Maristen-Gymnasium Furth (2008): Wie begann die Industrialisierung in Deutschland. URL: http://www.maristengymnasium.de/mgf_alt/faecher/geschichte/projekte/ir/deutschland.htm. Stand am 28/10/2016 um 21:31

¹⁴ Marvin Brendel (2016): Die industrielle Revolution in Deutschland. <http://genossenschaftsgeschichte.info/hintergrund-industrielle-revolution-in-deutschland-120>. Stand am 28/10/2016 um 21:27

¹⁵ Marvin Brendel (2016): Die industrielle Revolution in Deutschland. <http://genossenschaftsgeschichte.info/hintergrund-industrielle-revolution-in-deutschland-120>. Stand am 28/10/2016 um 21:27

¹⁶ URL : <http://www.xn--prfung-ratgeber-0vb.de/2012/07/industrialisierung-in-deutschland-zusammenfassung/> Stand am 28/10/2016 um 21:47.

Allgemein gesagt, im Zuge der Industrialisierung bzw. von 1871 bis 1918 entwickelte sich Deutschland von einem landwirtschaftlichen Staat zu einem industrialisierten Wirtschaftsstaat. Es zählte in dieser Zeit neben USA und Großbritannien zu einer führenden Wirtschaftsmacht. Die Industrialisierung in Deutschland verbesserte die materielle Hinsicht des Lebensstandards, sowie die Arbeits- und Lebensbedingungen aller Bürger. Dank ihr konnte immer mehr Waren in immer kürzerer Zeit produziert werden. Aber jedes Ding hat zwei Seiten, die Industrialisierung bedroht heute die Umwelt, sie verursachte den Klimawandel.¹⁷

1.1.2. Wirtschaft Deutschlands nach dem Zweiten Weltkrieg

Während der zweiten Weltkriege wurde die Wirtschaft als Kriegsökonomie organisiert. Um die wirtschaftliche Zusammenarbeit im Ersten Weltkrieg zu erfolgen, wurde eine sogenannte Kriegsrohstoffabteilung geschaffen. Diese Abteilung kontrollierte die Vergabe aller strategisch wichtigen Rohstoffe und entwickelte sich schnell zur zentralen Schaltstelle für die gesamte Rüstungsindustrie.¹⁸ Die deutsche Wirtschaft wurde total zerstört nach dem Ersten Weltkrieg, das Bruttoinlandsprodukt fiel auf etwa 70 Prozent-75 Prozent des Vorkriegsniveaus. Deutschland verlor etwa zwei Millionen Kriegsoffer was 10 Prozent männliche Arbeitspotenzial sind. Der Kapitalbestand sank auch auf etwa 20 Prozent als vor dem Krieg. Während des Krieges waren die Verluste sehr hoch aufgrund der Überarbeitung mit den materiellen Ressourcen, es wurde nur noch wenig investiert. Betreffend die Landwirtschaft gab es einen großen Mangel an Nahrung und Dünger, deshalb wurde der Boden übermäßig strapaziert.¹⁹ Nach dem Ersten Weltkrieg zwangen die Alliierten auf Deutschland die Regierung von Weimar im Jahre 1919, um die Demokratie zu etablieren, aber diese Regierung konfrontierte mehrere Schwierigkeiten wie Inflation, Armut, Arbeitslosigkeit und Arbeiteraufstände in den Industriestädten, da profitierte Hitler von diesen Krisensituationen um seine Partei NSDAP bzw. Nationalsozialistische Deutsche Arbeiterpartei im Jahre 1920 zu schaffen. Die wirtschaftliche, politische und soziale Krise

¹⁷ Globalisierung Fakten (2016) : Industrialisierung in Deutschland. URL: <https://www.globalisierung-fakten.de/industrialisierung/industrialisierung-in-deutschland/> Stand am 28/10/2016 um 21:42

¹⁸ Arnulf Scriba (8. September 2014): Deutsches Historisches Museum, Berlin.: Industrie und Wirtschaft. URL: <https://www.dhm.de/lemo/kapitel/erster-weltkrieg/industrie-und-wirtschaft.html> Stand am 01/11/2016 um 15:37

¹⁹ URL: <https://produktmanager-internet.de/2006/11/12/wirtschaftlich-soziale-folgen-des-ersten-weltkrieg/> Stand am 01/11/2016 um 14:14

verschärft, wurde Hitler Kanzler des Deutschen Reiches im Oktober 1930 und im August 1934 wurde er Kanzler und Präsident der deutschen Republik, da nahm er mehrere Maßnahmen, um das diktatorische Regime in Deutschland zu etablieren.²⁰

Nach dem Zweiten Weltkrieg wurde Europa total zerstört und ruiniert, vor allem Deutschland bzw. die deutsche Wirtschaft. Nach der deutschen Kapitulation beschlossen die Alliierten eine Politik der Demokratisierung, der Demilitarisierung, Entnazifizierung, der Dezentralisierung und der Demontage.²¹ Für einzelne Rohstoffe einigten sich die Unternehmen zu den Kriegsrohstoffgesellschaften. Wie beispielsweise die Kriegsmetallgesellschaft und die Kriegsschemikaliengesellschaft. In dieser Zeit herrschte eine gelegentliche Organisationsform, und zwar der Kriegssozialismus oder Gemeinwirtschaft. Ab 1915 gab es Lebensmittelkarten für die Zuteilung der Nahrungsmittel. Am Ende des Ersten Weltkriegs und im Stinnes-Legien Abkommen, wurden die Gewerkschaften als Vertreter der Arbeiterinteressen und als Tarifpartner betrachtet, hier wurde auch den Achtstundentag eingeführt. Im Jahre 1919/1920 hat der Finanzminister Matthias Erzberger große Reformen besonders in der Reichsfinanzen durchgeführt, deshalb nahmen diese Reformen sein Name und wurden die Erzbergerschen Finanz- und Steuerreform genannt. Diese Reformen sind: die Einführung des Lohnsteuerabzugs, der Beschluss der Reichsabgabenordnung. Der Finanzminister hat den sogenannten Kriegsgewinnler besteuert, unter anderem mit der Hauszinssteuer, einer Vermögenszuwachsabgabe, einer geänderten Erbschaftsteuer und Einkommenssteuer.²² Als dritter von 16 Finanzministern der Weimarer Republik beseitigte Erzberger den Partikularismus, der im Kaiserreich auf dem Gebiete des Steuerwesens vorherrschte. Er gab dem Reich die Hoheit über die wichtigsten Steuern und vollendete die überfällige Einheit innerhalb der Finanzwirtschaft. Gleichzeitig hat Erzberger mit ‚seiner‘ Steuerreform ein Jahr vor seiner Ermordung Meilensteine gesetzt, die bis heute als Grundlagen auf das deutsche Steuersystem einwirken.²³

²⁰ URL: <https://produktmanager-internet.de/2006/11/12/wirtschaftlich-soziale-folgen-des-ersten-weltkrieg/> Stand am 01/11/2016 um 14:14

²¹ https://de.wikipedia.org/wiki/Nachkriegszeit_nach_dem_Zweiten_Weltkrieg_in_Deutschland Stand am 03/11/2016 um 17:04

²² <http://www.sasapost.com/renaissance-germany/> stand am 15/11/2016 um 01 :09

²³ Mark Hacker (2013) : Der politisch-philosophische Diskurs über Recht und Gerechtigkeit am Beispiel der Entstehung des modernen Einkommensteuerrechts in der Weimarer Republik Inauguraldissertation. Stuttgart, Berlin. Seite 3

Man verwendet den Begriff des deutschen Wirtschaftswunders in der Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland nach dem Zweiten Weltkrieg um die schnelle Wiederrekonstruktion und die rasche Entwicklung, die durch eine Art des Neoliberalismus auf der Grundlage der sozialen Marktwirtschaft basierte zu beschreiben. Die ersten Ergebnisse nach dem Zweiten Weltkrieg waren die Teilung Deutschlands, bzw. Deutschland war in zwei Teile aufgeteilt, der erste Teil war Ostdeutschland, das als die Deutsche Demokratische Republik bekannt war, die das kommunistische Regime folgte. Der zweite Teil war Westdeutschland, das als, die Bundesrepublik Deutschland bekannt war, die zum kapitalistischen System gehörte, und das dauerte bis 1990 bzw. bis der Sturz des kommunistischen Regimes und die Vereinigung des Ost- mit dem West Deutschlands. In dieser Zeit bzw. nach dem Zweiten Weltkrieg wurde die Reichsmark durch die Deutsche Mark ersetzt. In dieser Phase erreicht man die niedrige Inflation und das schnelle wirtschaftliche Wachstum unter Leitung von dem Bundeskanzler Konrad Adenauer und sein Wirtschaftsminister Ludwig Erhard (der später als Vater des deutschen Wirtschaftswunders genannt wurde). Nach dem Zweiten Weltkrieg hatte Amerika große Angst von einer deutschen Rache, deshalb veränderte sie ihre Politik, da erhielt Westeuropa die US-Hilfe, die bis etwa 13 Milliarden Dollar erreichte, unter die sogenannte Marshallplan Hilfe. Die junge Bundesrepublik Deutschland d.h. (Bundesstaat Westdeutschland), erhielt allein 1,5 Milliarden Dollar, während Ostdeutschland nichts bekam. Denn Stalin lehnte jede US-Hilfe einer Seite ab, anderer Seite wollte er die Deutschen bestrafen, weil Russland unter enorme Verluste während des Zweiten Weltkriegs wegen diesen Verlusten litt, deshalb begannen den Raub und Plünderung der Ostdeutschen Fabriken und Unternehmen, im Gegensatz zu dem Westdeutschland, das ein schnelles Wachstum erlebte. Es ist bekannt, dass Armut und Arbeitslosigkeit die Ausbreitung des Kommunismus ermöglichte und erleichterte, was der amerikanische Kapitalismus eigentlich bekämpfte. Weshalb waren die Marshallplan Hilfe den besten Weg, um die kommunistische Expansion aufzuhören, deswegen schaffte Amerika eine Schutzbarriere aus den reichen Ländern Westeuropas an der Grenze mit der Sowjetunion. Obwohl sein großes Ziel die Ausbreitung des Kommunismus anzuhalten, hatte Amerika von den beträchtlichen Vorteilen des Marshallplans profitiert, denn es gelang sie einen Verbrauchermarkt für die US-Waren zu schaffen bzw. neue Einkommensquelle, und da begann die Abhängigkeit der europäischen Wirtschaft mit dem amerikanischen Markt, was das Wachstum und die Entwicklung der Vereinigten Staaten ermöglichte. Die Marshallplan Hilfe war nicht genug um das Wunder zu gelingen, denn nach dem Krieg, litt Deutschland

unter einen echten Mangel an Arbeitskräften, und wollte diese Verluste an Menschen zu kompensieren, deshalb schloss Deutschland ein Abkommen mit Italien, um Tausende Italiener nach Deutschland zu kommen und arbeiten. Das war nur der Anfang, weil Deutschland noch viele Abkommen mit Spanien, Portugal und Griechenland sogar islamische Länder wie Marokko, Tunesien und die Türkei schloss, damit es diesen Mangel an Arbeitskräften überschritt.²⁴

1.1.3. Wirtschaft Deutschlands nach der Wiedervereinigung

Während seiner Rekonstruktion litt das ganze Deutschland unter einem kalten Krieg bzw. zwischen Amerika und der Sowjetunion. In dieser Zeit war Deutschland in zwei Teile aufgeteilt, der Westen Teil bzw. die Bundesrepublik Deutschland, die an Amerika sehr abgehängt und Kapitalist war, und der Osten Teil bzw. die Deutsche Demokratische Republik, die an dem Sowjetunion stark verbunden und Kommunist war. Eine Vergleichung zwischen den beiden Teilen, zeigt uns deutlich die Unterschiede zwischen den beiden Regimen Kapitalismus und Sozialismus in der Welt. Der Kapitalismus zeigt uns deutlich die schnelle Entwicklung der Bundesrepublik Deutschland in allen Gebieten vor allem die Wirtschaft, während der Deutsche Demokratische Republik in schlechter Lage bzw. Not und Armut erlebte. Die schwache Wirtschaft und der Mangel an politischen Freiheiten in Ost-Deutschland führten zu großen Protesten und trotz der strengen sowjetischen Gesetze, die die Reise reduzieren, konnte man nicht den östlichen Teil lassen. Aber im Jahre 1989 erlaubte das Ost-Deutschland zum ersten Mal zur großen Anzahl der Bewohner die Reise direkt nach West-Deutschland, was zum Zusammenbruch der Berliner Mauer und die Wiedervereinigung der beiden Länder führte. Aber die Wiedervereinigung und der Wiederaufbau der beiden Teilen bzw. Ost- und West-Deutschland brauchte eine gewisse Zeit, denn nach der Wiedervereinigung trugen die östlichen Teile nur 30 Prozent des BIP beim West-Deutschland. Heute nach fast 20 Jahren tragen die Produktion Ost-Deutschlands immer noch 70 Prozent der Produktion West-Deutschlands bei.²⁵

Wenn man eine Vergleichung der wirtschaftlichen Entwicklung zwischen den beiden Teile Deutschlands bzw. Ost- und Westdeutschland nach dem Zweiten Weltkrieg macht, führt das zum Ergebnis, dass sich die Wirtschaft diametral organisatorisch entwickelt hat und

²⁴ <http://www.sasapost.com/renaissance-germany/> stand am 15/11/2016 um 01 :09

²⁵ <http://www.syr-res.com/article/7551.html/> Stand am 15/11/2016 um 16:04

strukturell weitgehend verselbständigt hat. Im Bereich der Organisation haben wir eine Marktwirtschaft, die auf dem Privateigentum im Westen basiert, und eine sozialistische Planungsirtschaft, die auf einer weitreichenden Sozialisierung basiert. Strukturell haben beide Teilwirtschaften in den vergangenen zwanzig Jahren alle notwendigen Ergänzungsinvestitionen unternommen, um sich im kleineren Wirtschaftsraum auszugleichen. Die DDR konzentriert sich mehr oder weniger auf Osteuropa und die Bundesrepublik auf westeuropäischen und anderen westlichen Industrieländern. In den vergangenen Jahren haben sich die deutschen Wirtschaftsbeziehungen etwas verschärft, aber ihre Bedeutung für das Wirtschaftswachstum und das soziale Produkt beider jetzt unabhängigen Volkswirtschaften hat sich im Vergleich zur intensiven Verflechtung der Vorkriegszeit auf weniger als ein zwanzigstes gesunken.²⁶

Es ist auch kein Trost, dass die politischen Bedingungen der Wiedervereinigung keine oder nur sehr wenige Chancen zu geben scheinen. Die einzige Möglichkeit, die im ökonomischen Bereich zur Verfügung steht, ist weitgehend der politisch sinnvollste Ansatz: Konvergenz und Kooperation in allen Bereichen, wo man eine Chance hierfür sieht. Wenn man bedenkt, dass eine Rückkehr zu politischen Strukturen der Vergangenheit unmöglich ist und dass die Lösung bestehender Probleme nur im Rahmen neuer organisationspolitischer Strukturen gesucht werden kann, gilt das für den Wirtschaftssektor auch die alten Strukturen unwahrscheinlich. Neue Strukturen müssten sich in größerem Maßstab entwickeln. Aber der entscheidende Faktor bleibt der politische Wille zur Wiedervereinigung der Bevölkerung in den Teilen Deutschlands und der globalen politischen Rahmenbedingungen.²⁷

Nach der Wiedervereinigung bzw. 3. Oktober 1990 erlebte Deutschland Wirtschaftsschwäche, vor allem in den westlichen Städten, als Folge verlangsamte das Wirtschaftswachstum, weil die östlichen Städte unter Vernachlässigung litten, deshalb brauchte große wirtschaftliche Interessen von der vereinigten Regierung. Zurzeit gibt die deutsche Regierung etwa 100 Milliarden Euro, damit der östliche Teil Deutschlands aufbaut und wieder wächst. Die vereinigte Regierung war gezwungen den östlichen Industrien zu privatisieren, die schon auf die staatliche Unterstützung basierten. Nach seinem Beitritt in der Europäischen Union wurde

²⁶ Vgl. Gert Leptin (1980):Deutsche Wirtschaft nach 1945: Ein Ost-West-Vergleich. Leske Verlag + Budrich GmbH, Opladen. ISBN: 978-3-322-95464-0. Seite 79.

²⁷ Vgl. Gert Leptin (1980):Deutsche Wirtschaft nach 1945: Ein Ost-West-Vergleich. Leske Verlag + Budrich GmbH, Opladen. ISBN: 978-3-322-95464-0. Seite 79, 80.

Deutschland vor allem politisch und wirtschaftlich noch einmal entwickelt, es konnte seinen Platz in der Welt und zwischen den anderen starken Ländern zurücknehmen. Deshalb wurden die deutschen Produktionen und die deutsche Qualität besonders die Schwerindustrie weltweit bekannt.²⁸

1.1.4. Zum wirtschaftlichen Wiederaufbau in beiden Teilen Deutschlands

Bei der Beurteilung der wirtschaftlichen Entwicklung besonders im Vergleich der Ergebnisse nach dem Zweiten Weltkrieg in Ost- und Westdeutschland, sind die verschiedenen Wirtschaftssysteme meist im Fokus des Interesses. Das System der östlichen Planwirtschaft, die Zwangswirtschaft, wird oft für das schlechte Ergebnis des wirtschaftlichen Wiederaufbaus in der DDR verantwortlich gemacht. Es gibt zwei Dinge zu sagen: Erstens ist von Anfang an nicht klar, dass das Ergebnis des wirtschaftlichen Wiederaufbaus in der DDR schlechter als in der Bundesrepublik ist. Obwohl es möglich ist zu zeigen, dass die wirtschaftliche Lage in der Bundesrepublik in fast allen Wirtschaftssektoren besser als in der DDR ist, kann sich eine vergleichende Aussage zum Wiederaufbau nicht nur auf einen willkürlich ausgewählten Endpunkt einer Entwicklungsabteilung, sondern auch auf die Situation des Ausgangspunktes beziehen und der vorherrschenden Unterschiede berücksichtigen. Zweitens können die ökonomischen Entwicklungen und ihre Ergebnisse nicht auf einen einzigen Faktor hier das Wirtschaftssystem zurückgeführt werden. Sicherlich hat das System auf die Entwicklungseinflüsse ausgeübt, positiv und negativ und sicher noch negativer als positiv. Darüber hinaus gibt es eine Reihe weiterer Faktoren, von denen einige wirtschaftlich, aber nicht beeinflussbar sind, und manchmal auch nicht-ökonomische Faktoren, die für die Entwicklung entscheidend waren. Diese Faktoren sind daher in einer etwas detaillierteren Weise zu untersuchen und ihre Bedeutung für die wirtschaftliche Entwicklung der DDR ist zu schätzen.²⁹

Der Vergleich der ökonomischen Potenziale, insbesondere der industriellen Potenziale, die für den wirtschaftlichen Wiederaufbau zur Verfügung standen, war der Ausgangspunkt für die Beurteilung der Nachkriegs-Wirtschaftsentwicklung. Diese Potenziale sind jedoch wegen des Fehlens entsprechender Nachkriegsstatistiken nicht bekannt. Man muss versuchen, sie aus

²⁸ Vgl. Gert Leptin (1980):Deutsche Wirtschaft nach 1945: Ein Ost-West-Vergleich. Leske Verlag + Budrich GmbH, Opladen. ISBN: 978-3-322-95464-0. Seite 80.

²⁹ Vgl. Gert Leptin (1980):Deutsche Wirtschaft nach 1945: Ein Ost-West-Vergleich. Leske Verlag + Budrich GmbH, Opladen. ISBN: 978-3-322-95464-0. Seite 51.

dem Vorkriegspotenzial, der Entwicklung der Produktion und den Verlusten während des Krieges und den Nachkriegsdemontageverlusten abzuschätzen. Beim Vergleich des Vorkriegspotenzials ist das wichtigste Ergebnis, dass Mitteldeutschland, ein hochindustrieller Bereich war. Obwohl es sich um die einzige deutsche Subregion für Agrarprodukte und Waren der Lebensmittelindustrie handelte, um mehr als 100 Prozent Selbstversorgung zu sein, war es neben Ostdeutschland dennoch keineswegs hauptsächlich agrarisch orientiert. Im Gegenteil, war die Industrialisierung 1939 noch stärker als in Westdeutschland.³⁰

Wenn man die industrielle Produktion pro Kopf der Bevölkerung als Industrialisierungsgrad betrachtet, zeigt ein Vergleich dieser Werte für Mittel- und Westdeutschland, dass der Grad der Industrialisierung dort um 16,5 Prozent im Jahre 1939 Höher lag als in Westdeutschland. Dieser relative Fortschritt in der Industrialisierung hat sich im Laufe des Krieges verstärkt. Die Gründe hierfür waren die Verschiebungen, vor allem der kriegswirtschaftlich wichtigen Produktionen aus den westlichen Territorien des Deutschen Reiches in die östlichen Territorien und die besetzten polnischen Territorien, um sie von den alliierten Luftangriffen zu sichern, die sich auf die näheren westlichen Produktionszentren konzentrierten. Es gibt Schätzungen, dass auf dem Höhepunkt der Kriegsproduktion im Sommer 1944 der Anteil Mitteldeutschlands an der gesamten industriellen Produktion über 30 Prozent gelegen haben soll. Auf der anderen Seite kann man davon ausgehen, dass die Kriegsverluste, zumindest soweit sie in den Luftkrieg zurückgingen, sich vor allem auf das Rhein-Ruhrgebiet und auf den Südwesten Deutschlands konzentrierten, die direkt mit dem Zugang der alliierten Luftflotten verbunden waren. Auf der anderen Seite können die Verluste aus den Erdkämpfen in der letzten Phase des Krieges die einzelnen Teile Deutschlands gleichmäßiger betroffen haben - mit Ausnahme von Berlin, das während dieser Zeit schwere Schäden erlitt. Insgesamt kann davon ausgegangen werden, dass die industriellen Kapazitätsverluste, die Mitteldeutschland während des Krieges erlitten hatte, niedriger waren als die Schäden, die in den westlichen Industriezentren des Deutschen Reiches auftraten.³¹

Insgesamt wird der Verlust der Industriekapazitäten, der in den beiden Teilen Deutschlands zwischen 1943 und 1949 (Kriegs- und Demontageverluste) aufgetreten ist, für

³⁰ Vgl. Gert Leptin (1980): Deutsche Wirtschaft nach 1945: Ein Ost-West-Vergleich. Leske Verlag + Budrich GmbH, Opladen. ISBN: 978-3-322-95464-0. Seite 51, 52.

³¹ Vgl. Gert Leptin (1980): Deutsche Wirtschaft nach 1945: Ein Ost-West-Vergleich. Leske Verlag + Budrich GmbH, Opladen. ISBN: 978-3-322-95464-0. Seite 52, 53.

Westdeutschland auf rund 25 Prozent geschätzt, während der Verlust für Mitteldeutschland sicher über 50 Prozent liegt. Es wird jedoch nachdrücklich betont, dass dies eine sehr grobe Schätzung mit entsprechend hoher Unsicherheit ist. Darüber hinaus ist natürlich zu berücksichtigen, dass weder Wert- noch Kapazitätsdaten einen Hinweis auf die gesamtwirtschaftliche Bedeutung eines Kriegs- oder Demontageverlustes geben. Auch geringfügige Verluste, wenn sie von zentraler Bedeutung sind, die nicht ersetzt werden können, können sich erheblich auf das Funktionieren der Gesamtwirtschaft auswirken.³²

Für die Beurteilung der Ausgangssituation für den wirtschaftlichen Wiederaufbau ist die Berücksichtigung des Potenzials allein nicht ausreichend. Ebenso wichtig ist die ökonomische Struktur, die für den Wiederaufbau günstig oder ungünstig sein kann. Ein Blick auf die Wirtschaftsstruktur Mitteldeutschlands zeigt, dass 1939 mit einem Gesamtanteil der Industrieproduktion von 26,4 Prozent beim Bergbau und bei den Grundstoffindustrien mit 23,9 Prozent und 28,3 Prozent in der Konsumgüterindustrie etwas unterdurchschnittlich beteiligt war. Der Anteil der wachstumsfördernden Bau- und Investitionsgüterindustrie betrug jedoch 26,4 Prozent nach dem Anteil der Industrie. Insofern war die Situation für Mitteldeutschland nicht so schlimm wie oft angenommen. Dieser Eindruck wird durch die Betrachtung einiger wichtiger Industriekonzerne verstärkt, in denen Mitteldeutschland überdurchschnittlich teilnahm. Dazu gehören: Steine und Böden Industrien 28,9 Prozent, chemische Industrie 30,9 Prozent, Maschinen-, Stahl- und Fahrzeugbau 30,4 Prozent, Feinmechanische und optische Industrie 33,6 Prozent, Papierindustrie und Druckgewerbe 31,2 Prozent und die Textilindustrie 41,4 Prozent. Dennoch ist dieser Eindruck irreführend. Das eigentliche strukturelle Problem der mitteldeutschen Wirtschaft zeigt sich nur, wenn man die Produktionsanteile einiger wichtigen Produkte betrachtet. So betrug der Anteil von Mitteldeutschland bei der Produktion des Deutschen Reiches im Jahre 1938 in Kohle 1,9 Prozent, in Eisenerz 6,0 Prozent, in Roheisen 1,3 Prozent und in Rohstahl 6,6 Prozent. Für diese Produkte war die sowjetische Besatzungszone eindeutig abhängig von westdeutschen Lieferungen. Als ein Teil der Produktion von Eisen und Stahl verbrauchen Maschinen, Stahl- und Fahrzeugbau belief sich auf 30,4 Prozent mit einem Anteil von 1,3 Prozent bei der Herstellung von Eisen. Die Probleme für die sowjetische Zone, also aus dem Zerfall der

³² Vgl. Gert Leptin (1980): Deutsche Wirtschaft nach 1945: Ein Ost-West-Vergleich. Leske Verlag + Budrich GmbH, Opladen. ISBN: 978-3-322-95464-0. Seite 53,54.

Wirtschaftseinheit, aus der Abwesenheit der westdeutschen Versorgung, können sich vorstellen.³³

Unter diesen Umständen ist es auch verständlich, dass im ersten Fünfjahrplan alle Anstrengungen darauf abzielen, die schwersten Missverhältnis in diesem Bereich zu beseitigen, und das Eiserne Hüttenkombinat Ost war im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit. Obwohl Eisen und Stahl zu vergleichsweise hohen Kosten hergestellt wurden, war es der einzige Weg, die wichtigsten verarbeitenden Unternehmen mit den nötigen Rohstoffen zu versorgen. In diesem Zusammenhang muss jedoch darauf hingewiesen werden, dass auch im westlichen Deutschland der Geschäftsbereich in der wirtschaftlichen Struktur ein erhebliches Missverhältnis verursachte. Aufgrund eigener Produktionskapazitäten und der Nutzung außenwirtschaftlicher Verbindungen war es jedoch möglich, die notwendigen strukturellen Anpassungen relativ rasch durchzuführen. Es bleibt jedoch zu berücksichtigen, dass die Bezugnahme auf die Vorkriegsstruktur der mitteldeutschen Wirtschaft nur teilweise sinnvoll ist. Die Kriegsökonomischen Interventionen bzw. Eingriffe, die Zerstörung des Krieges und die Demontagen hatten erhebliche, aber statistisch kaum aufgezeichnete Auswirkungen auf die wirtschaftliche Struktur Mitteldeutschlands.³⁴ Die Grundlagen für den wirtschaftlichen Wiederaufbau in der sowjetischen Besatzungszone/DDR sowohl in Bezug auf Potenzial als auch wirtschaftliche Strukturen waren weniger günstig als in der Westzone der Bundesrepublik. Im Laufe dieser ärmeren Ausgangssituation entstanden Schwierigkeiten oder Nachteile, die gar nicht existierten oder nicht in gleichem Maße existierten wie im östlichen Teil Deutschlands.³⁵

Der entscheidende Unterschied in der Reparationspolitik der Alliierten aus ihren Besatzungszonen und zugleich ein grundlegender Grund für den Bruch zwischen den westlichen Alliierten und der Sowjetunion, bestanden in der Frage der Rücknahmen aus der laufenden Produktion. Während 1945 die Sowjetunion einen großen Teil der ostdeutschen Industrieproduktion für Reparationszwecke beanspruchte, gab es in Westdeutschland nicht vor allem wegen der schlechten Erfahrungen, die nach dem Ersten Weltkrieg mit solchen Abhebungen gemacht wurden. Diese Ausnahme bezieht sich auf die Produktion der

³³³³ Vgl. Gert Leptin (1980): Deutsche Wirtschaft nach 1945: Ein Ost-West-Vergleich. Leske Verlag + Budrich GmbH, Opladen. ISBN: 978-3-322-95464-0. Seite 54.

³⁴ Vgl. Gert Leptin 1980, 55.

³⁵ Vgl. Gert Leptin 1980, 56.

westdeutschen Montanindustrie, deren Verteilung ausschließlich durch die (West-) zugelassene Ruhrbehörde bestimmt wurde. Es stellte sicher, dass der Großteil dieser Produktion den westeuropäischen Ländern zugeführt wurde. Diese Lieferungen wurden als normale Exportgeschäfte angesehen, aber auch die gezwungenen westdeutschen Schrott- und Holzexporte, vor allem aus Ostdeutschland, sind damit verbunden, dass die Lieferung zu Preisen durchgeführt wurde, die weit unter dem Weltmarktpreis liegen, was zu einem Verlust von rund 3 Milliarden Reichsmarken dadurch nach ostdeutschen Daten der westdeutschen Wirtschaft bis zur Währungsreform führte. Auf der Westseite wurde der Wert der Abhebungen bis Ende 1953 auf 34,7 Milliarden Mark geschätzt, wovon jedoch ein Teil auf die Kosten der Besatzung zurückzuführen ist. Deren Wert auf etwa 16 Milliarden Mark für denselben Zeitraum geschätzt wird. Dies würde einen Wert von etwa 18 bis 20 Milliarden Mark für Abhebungen von der laufenden Produktion hinterlassen.³⁶

Zusätzlich zu den Abhebungen bedeuteten die Besatzungskosten auch eine Belastung, die weitaus höher war als die entsprechende Belastung in Westdeutschland, sowohl in der Bevölkerungszahl als auch vor allem im wirtschaftlichen Potenzial. Auf der östlichen Seite dagegen sind ganz andere Daten über die Vergleichsbelastung gegeben worden. Im Januar 1950 schätzte Heinrich Rau, ehemaliger Chef der Deutschen Wirtschaftskommission und neu ernannter Minister für Planung, die Belastung der Besatzungskosten in Westdeutschland für 1950 auf 95 D-Mark, während in der DDR nur 73 D-Mark pro Kopf der Bevölkerung für Besatzungszwecke sowie für Reparationen angehoben werden mussten. Die Beschlagnahme von Industrieunternehmen und die Bildung von sogenannten sowjetischen Aktiengesellschaften (SAG)³⁷ spielten im Zusammenhang mit den Abhebungen von der laufenden Produktion in der sowjetischen Besatzungszone eine besondere Rolle. Mit dem SMAD-Befehl Nr. 167 vom 5. Juni 1946 wurden die größten und bedeutendsten der sequestrierten Unternehmen in das sowjetische Eigentum verlegt, um sowjetische Reparationsansprüche gegen Deutschland zu sichern. Zu diesem Zweck hatte SMAD³⁸ spezielle Unternehmen gegründet, deren Gesellschafter die Verwaltung der sowjetischen Vermögenswerte in Deutschland und anderen sowjetischen Siedlungen waren. Mehr als 200 weiteren Firmen wurden in die SAG eingegliedert: die Leuna Werke mit 24.500, die Buna-Werke mit 18.000, Bitterfeld-Elektrochemische Werke mit 13.000, Agfa-Wolfen mit 11.000,

³⁶ Vgl. Gert Leptin 1980, 56.

³⁷ SAG-Gruppe Starkstromanlagen Aktiengesellschaft

³⁸ SMAD: Sowjetische Militäradministration in Deutschland

Neptun-Werft mit 6.000 Mitarbeitern und vielen anderen. Insgesamt waren im April 1952 rund 550.000 Personen in den ersten 25 SAG beschäftigt, von denen etwa die Hälfte von der SAG Wismut, die von der Sowjetunion in Sachsen und Thüringen beauftragte Uranbergbauindustrie hatte, entfielen. 1947 betrug der Anteil der SAG- Unternehmen an der gesamten Industrieproduktion 19,5 Prozent; 1948: 22,0 Prozent; 1949: 21,9 Prozent und 1950: 22,6 Prozent. Bis Ende 1954 wurden alle SAG-verbundenen Unternehmen mit Ausnahme der SAG Wismut, die in eine sowjetisch-deutsche Aktiengesellschaft umgewandelt wurde, an die Regierung der DDR als nationales Eigentum zurückgegeben. Während die DDR betonte, dass die Rückkehr bedingungslos war, wurde die westliche Seite manchmal behauptet, dass es praktisch ein Rückkauf zu einem Preis von 2,55 Milliarden DM sei³⁹. Diese Behauptung wird durch die Tatsache unterstützt, dass sowjetische Kredite an die DDR gleichzeitig gesprochen wurden, was nicht klärte, worin sie bestanden. Allerdings ist die Vermutung, dass der Gegenwert der Darlehen, die später im Laufe der Rückgabe der Gesellschaften zurückgezahlt werden müsste, nicht ausreicht, um den Anspruch eines Rückkaufs ohne Einschränkungen aufrechtzuerhalten.⁴⁰

Ein sehr entscheidender Faktor für die unterschiedliche Entwicklung der Ökonomie in beiden Teilen Deutschlands ist in der Auslandshilfe zu sehen. Während die mitteldeutsche Wirtschaft im Rahmen der Abtretungen aus der laufenden Produktion freiwillige Zahlungen von fast 20 Milliarden Mark vornehmen musste, erhielten die Westzonen bzw. die Bundesrepublik im Rahmen des Marshall-Plans (European Recovery Program ERP) und verschiedene andere amerikanische Hilfsprogramme für freie Dienste zwischen 1945 und 1956 in Höhe von 3,7 Milliarden US-Dollar oder 15,5 Milliarden DM. Davon waren rund 10 Milliarden DM als Gaben zu betrachten, der Rest wurde als Darlehen gewährt und sollte in größeren Perioden zurückgezahlt werden. Die Bedeutung dieser ausländischen Hilfe, die zum Teil die Nahrungsmittelhilfe, teils Rohstoff- und Maschinenlieferungen umfasste, für den westdeutschen Wiederaufbau hatte, kann heute kaum noch gemessen werden. In einer Situation, die durch eine Versorgung mit qualifizierten und hochqualifizierten Arbeitskräften gekennzeichnet ist, sowie eine nahezu unbegrenzte Angebotsnachfrage für jahrelange Versorgung mit allen Gütern, in denen es tatsächlich nur einen Mangel an Produktionsanlagen gab (teils weil sie abgebaut worden waren) musste die geschenkweise oder kreditbasierte

³⁹ Vgl. Gert Leptin 1980, 57.

⁴⁰ Vgl. Gert Leptin 1980, 58.

Bereitstellung dieser Investitionsmittel musste einen solchen Aufschwung in der Produktion bewirken.⁴¹

Die mitteldeutsche Wirtschaft profitierte nicht von ausländischer Wirtschaftshilfe. Wegen der Opposition der Sowjetunion, die zu Recht zu befürchten war, dass das amerikanische Kapital ihre Position in Osteuropa untergraben würde, durfte die osteuropäische Regierung das amerikanische Angebot für Wirtschaftshilfe nicht akzeptieren. Entsprechende Absichten Polens konnten nicht verwirklicht werden; eine bereits angekündigte Beteiligung der Tschechoslowakei musste zurückgezogen werden. Es war selbstverständlich, dass es in der sowjetischen Besatzungszone keine Möglichkeit gab, am Marshall-Plan teilzunehmen. Der Rat für gegenseitige Wirtschaftshilfe (COMECON), der 1949 in Moskau gegründet wurde, kurz nach der Gründung der Europäischen Marshall-Plan-Organisation in Paris (OECE), war zunächst ohne Bedeutung für Jahre ohne Weg kompensiert für die amerikanischen Hilfsmittel. Die westdeutsche Wirtschaft, die mit Hilfe der amerikanischen Marshallplan-Versorgung schnell wiederhergestellt wurde, konnte daher bald Verpflichtungen gegenüber dem Ausland übernehmen und sich selbst helfen, die die DDR weder übernehmen wollte noch übernehmen konnte. Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um Reparationsleistungen, insbesondere durch Entwicklungshilfe. Zwischen 1950 und 1978 bezahlte die Bundesrepublik Deutschland insgesamt 135 Milliarden DM (Nettoleistung), davon 57 Milliarden DM für öffentliche Dienstleistungen. Die Entwicklungshilfe der DDR für nichtkommunistische Länder ist unbekannt. Sie ist nach verschiedenen Schätzungen jedoch höchstwahrscheinlich unter 3 Milliarden Mark.⁴²

Die Außenwirtschaft ist ein weiterer Bereich, in dem die Entwicklung der westdeutschen Wirtschaft klare Vorteile gegenüber der DDR boten. Die Intensivierung der westdeutschen Wirtschaft verschärfte sich von Jahr zu Jahr mit den hoch entwickelten Industrieländern der westlichen Welt, nicht nur während des Zeitraums des wirtschaftlichen Wiederaufbaus, sondern auch die Möglichkeit, die notwendigen Ausrüstungen zu importieren und die Auslieferungen, die sich aus der Division zuletzt das Ausmaß der Rezession von 1967 und trug zu seiner raschen Überwindung bei. Die starke globale wirtschaftliche Verflechtung der Bundesrepublik ist ein wichtiger Wachstumsfaktor und ein wichtiges Element des wirtschaftlichen Wohlstands. Die DDR dagegen war in einer viel ungünstigeren Situation.

⁴¹ Vgl. Gert Leptin 1980, 58.

⁴² Vgl. Gert Leptin 1980, 58, 59.

Aufgrund ihrer politischen Orientierung nach Osten war es gezwungen, sich wirtschaftlich auf die osteuropäische Region und vor allem auf die Sowjetunion zu konzentrieren, die immer wieder zwischen 33 Prozent und 45 Prozent des Außenhandels der DDR ausmachte. Diese starke aber nicht ganz freiwillige Ausrichtung des Außenhandels der DDR ist aus mehreren Gründen für die DDR vergleichsweise nachteilig. Die politische Vormachtstellung ihres wichtigsten Handelspartners, der zugleich die Macht besaß und damit die höchste politische Autorität in der DDR eröffnete in der ersten Phase (um die Mitte der fünfziger Jahre) die Möglichkeit einer Preisdiskriminierung.⁴³

Am wichtigsten war, dass die ökonomische Struktur der meisten DDR-Außenhandelspartner für den intensiven Außenhandel nicht sehr geeignet war. Für die DDR führte die ungünstige regionale Struktur des Außenhandels zur Entwicklung einer weit geringeren Außenhandelsintensität als in Westdeutschland trotz einer vergleichsweise höheren strukturellen Abhängigkeit der Wirtschaft auf den Außenhandel. Damit konnte der Außenhandel der DDR durch die politisch durchgesetzte weitgehende Integration des Ostens, wie es in der Bundesrepublik möglich war, zum Wirtschaftswachstum und zum Wohlstand der Bevölkerung beitragen.⁴⁴

Die Arbeitskräfte sind der wichtigste Faktor für die wirtschaftliche Entwicklung in beiden Teilen Deutschlands. Unter diesen Umständen wird ein langfristiger Vergleich der wirtschaftlichen Entwicklung in beiden Teilen Deutschlands der innerdeutschen Arbeitskräftewanderung von Ost nach West, also politisch gesehen, die massive Fluchtbewegung bis zum Bau der Berliner Mauer im August 1961 muss besonders beachtet werden. Unter Berücksichtigung der Tatsache, dass jeder arbeitsfähige Flüchtling einen Unterschied in der Arbeitskräfte von 2 Personen (im Osten - 1, im Westen + 1) macht, wird die wachstumspolitische Bedeutung der Fluchtbewegung besonders deutlich. Auf verschiedenen Seiten wurden Versuche unternommen, die ökonomische Bedeutung der Fluchtbewegung in Zahlen sozusagen zu messen, um so den Kapitalverlust jedes fähigen Arbeitsflüchtlings zu bestimmen und damit einen Gesamtverlust für die DDR zu berechnen. Der Bau der Berliner Mauer im August 1961 unterbrach radikal die Fluchtbewegung und den

⁴³ Vgl. Gert Leptin 1980, 59.

⁴⁴ Vgl. Gert Leptin 1980, 61, 62.

damit verbundenen Arbeitskräfteabfluss. 61,2 Prozent der Bevölkerung in der Bundesrepublik waren in 1970 im arbeitsfähigen Alter, und 58 Prozent dagegen in der DDR.⁴⁵

Neben der anhaltenden Beschäftigung von Rentnern spielt die Einbeziehung von Frauen in den Produktionsprozess eine wichtige Rolle. In der DDR sind etwa 50 Prozent der Beschäftigten Frauen, im Vergleich zu 37 Prozent der Frauen in der Bundesrepublik. In der DDR waren sie 78 Prozent im Jahr 1977, gegenüber 51 Prozent in der Bundesrepublik. Auf der anderen Seite gab es kaum einen anderen Weg, um Arbeitskräftemangel anzugehen: Während in der Bundesrepublik im Jahr 1973 etwa 2,6 Millionen und 1979 1,9 Millionen Ausländer in Deutschland beschäftigt waren (entspricht 11,6 Prozent und 8,7 Prozent der Beschäftigten), die Beschäftigung von Ausländern in der DDR-Wirtschaft hat bisher kaum eine Rolle gespielt. Ein Abkommen mit Ungarn über die Beschäftigung von rund 20.000 Ungarn in der DDR wurde nur teilweise genutzt. Die Nachfrage nach Arbeitskräften ist in erster Linie eine Folge ihrer relativ geringen Kosten und ihrer gesamtwirtschaftlich irrationalen Verteilung, was zu einer entsprechend niedrigeren Arbeitsproduktivität und Einkommen führt.⁴⁶

1.2. Wirtschaftskrisen in Deutschland

Die Bundesrepublik Deutschland hat bislang drei ausgeprägte Rezessionsphasen erlebt: Nach den Wirtschaftswunderjahren sank die Wirtschaftsleistung erstmals 1967 gegenüber dem Vorjahr. 1975 und 1982 (nach den Ölkrisen zu dieser Zeit) schrumpfte die Wirtschaft wieder. Das letzte Rezessionsjahr gab es seit Ende des Einheitsbooms im Jahr 1993. Doch einige Ökonomen sprechen bereits von einer Rezession, wenn das Bruttoinlandsprodukt in zwei Quartalen niedriger als im Vorquartal ist. Die deutsche Wirtschaft erlebte im zweiten Halbjahr 2001 eine solche Schwäche - und noch wieder zum Jahreswechsel 2002/03.⁴⁷

1.2.1. Wirtschaftskrise von 1966-1967

Die Bundesrepublik Deutschland erlebte ihre erste so genannte Wirtschaftskrise, wenn der Vater des Wirtschaftswunders Ludwig Erhard Bundeskanzler war. In den fünfziger Jahren

⁴⁵ Vgl. Gert Leptin 1980, 62, 63.

⁴⁶ Vgl. Gert Leptin 1980, 64.

⁴⁷ Frankfurter Allgemeine. Rezessionen in der Republik. URL : <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/rezession-rezessionen-in-der-bundesrepublik-1103553.html>. stand am 17/09/2017 um 05: 54.

hatten sich die Bürger an immer steigende Wachstumsraten und Löhne, Vollbeschäftigung und kürzere Arbeitszeiten so gewöhnt, dass eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums bereits irritiert war und eine wirtschaftliche Rezession psychologisch geradezu vernichtende Wirkung hatte.

Diese erste Rezession in 1966/67 hatte den nachhaltigsten Eindruck auf Wirtschaft, Gesellschaft und Politik hinterlassen. Nach den Boom-Jahren des Wirtschaftswunders mit einem Wachstum von bis zu 12 Prozent begann die Arbeitsproduktivität zurückzugehen. Die Steuereinnahmen waren niedriger als erwartet, die Staatsausgaben wuchsen stärker als die Wirtschaft. Die Bundesregierung antwortete mit Hilfe ihres Stabilitäts- und Wachstumsgesetzes durch wirtschaftspolitische Maßnahmen. Gleichzeitig erhöhte die Bundesbank auch angesichts einer intensivierten Inflation die Zinsen.⁴⁸

Zwischen 1960 und 1965 sank die Rate des jährlichen Wirtschaftswachstums von 9 Prozent auf 5,7 Prozent; Die Arbeitslosenquote ging auch in diesem Zeitraum von 1,3 Prozent im Jahr 1960 auf 0,7 Prozent im Jahre 1965 zurück, was bedeutet, dass es noch Vollbeschäftigung gab. Es gab jedoch einen regelmäßigen wirtschaftlichen Abschwung zwischen Herbst 1966 und Sommer 1967; und nun stieg auch die Zahl der Arbeitslosen auf. Die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts ging 1966 auf 2,8 Prozent zurück. 1967 gab es erstmals in der deutschen Nachkriegsgeschichte kein Wirtschaftswachstum. Im Gegenteil: Das Bruttosozialprodukt sank um 0,2 Prozent. Die Arbeitslosenquote stieg von 1966 um 0,7 Prozent auf 1967 2,2 Prozent. Die Ursachen dieser Krise, die 1965 begann, waren das Ergebnis eines Rückgangs der privaten und öffentlichen Investitionen. Im Frühjahr 1965 waren die Inlandsaufträge für den Maschinenbau spürbar auffällig. Baugenehmigungen im Hochbau und in öffentlichen Bauunternehmerverträgen waren seit Frühjahr 1966 zurückgekehrt. Es wurde mehr produziert als verkauft, Lagerbestände wuchsen, Kapazitäten wurden stillgelegt, Arbeiter entlassen.⁴⁹

Die Preise stiegen um 3,4 Prozent im Jahre 1965 und um 3,5 Prozent im Jahre 1966, die Bruttolöhne um 9,1 Prozent und um 7,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Um der drohenden Inflation zu begegnen, erhöhte die Bundesbank am 13. August 1965 den Diskontsatz von 3,5

⁴⁸ Frankfurter Allgemeine. Rezessionen in der Republik. URL : <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/rezession-rezessionen-in-der-bundesrepublik-1103553.html>. stand am 17/09/2017 um 05: 54.

⁴⁹ Vgl. Peter Borowsky: Wirtschaftskrise 1966/67. In: Informationen zur politischen Bildung 258, Bonn 1998, S.9 f. URL. <http://www.bpb.de/izpb/10093/das-ende-der-aera-adenauer?p=all>. Stand am 16/09/2017 um 06:33.

Prozent auf 4 Prozent und am 27. Mai 1966 auf 5 Prozent. Diese Entscheidung erhoben Kredite und reduzierte die bereits geringe Neigung, in Unternehmer und Privatbauer zu investieren. Die Wirtschaftspolitik des öffentlichen Sektors trug zur Krise bei. Steuerausfälle entstanden durch Steuersenkungen in den Jahren 1964 und 1965 mit einem Gesamtvolumen von 4,3 Milliarden DM; auf die Bundesregierung entfielen 1,7 Milliarden DM. Um die Finanzierungslücken des Bundesbudgets zu schließen, hat das Bundeskabinett am 29. Oktober 1965 ein drastisches Sparprogramm verabschiedet. Die Regierung verfolgte daher eine prozyklische Politik, die die Wirtschaftskrise verschärfte. Die Schwäche der Wirtschaft und die geschwächte Bereitschaft, durch den privaten Sektor zu investieren, würden das Gegenteil erfordern, nämlich erhöhte staatliche Investitionen.⁵⁰

1965 und 1966 definierte die Bundesbank die Wirtschaftspolitik der Bundesrepublik stärker als die Bundesregierung. Bundeskanzler Erhard weigerte sich immer noch, in den wirtschaftlichen Prozess einzutreten. Es begrenzt sich auf Appelle an Produzenten, Konsumenten und Gehaltsempfänger, um ihre Forderungen zu halten und zu arbeiten.⁵¹

Die Veränderungen der Wirtschaftspolitik in den sechziger Jahren können durch die Entwicklung einer wirtschaftsordnungspolitisch geprägten Rekonstruktionspolitik beschrieben werden, die durch eine antizyklische Wirtschaftspolitik zur kurzfristigen Krisenbekämpfung und eine langfristige Strukturpolitik gekennzeichnet ist. Zum ersten Mal in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland wurde eine Politik der nachfrageorientierten Wirtschaftspolitik verfolgt, die sich vor allem in den Krisenkontrollmaßnahmen widerspiegelte und damals auch als sozialer Kompromiss bezeichnet werden konnte.⁵²

In der Krise der sechziger Jahre war die Deutsche Bundesbank der einzige Akteur, der als Vetospieler im Politikprozess eingreifen konnte. Die Bank hatte nicht die Maßnahmen abgelehnt, die im Jahre der Krise von 1967 tatsächlich umgesetzt wurden. Sie hatte jedoch von ihrem Präsidenten Blessing zuvor geplante Wirtschaftsprogramme verhindert. Dies zeigt ein teilweise ambivalentes Bild der Deutschen Bundesbank, da es einerseits die Forderungspolitischen Maßnahmen verhindert hat, andererseits aber auch in ihren offiziellen

⁵⁰ Vgl. Peter Borowsky: Wirtschaftskrise 1966/67. In: Informationen zur politischen Bildung 258, Bonn 1998, S.9 f. URL. <http://www.bpb.de/izpb/10093/das-ende-der-aera-adenauer?p=all>. Stand am 16/09/2017 um 06: 33

⁵¹ Vgl. Peter Borowsky: Wirtschaftskrise 1966/67. In: Informationen zur politischen Bildung 258, Bonn 1998, S.9 f. URL. <http://www.bpb.de/izpb/10093/das-ende-der-aera-adenauer?p=all>. Stand am 16/09/2017 um 06:33

⁵² Vgl. Julia Kiesow (2015) : Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden ISBN 978-3-658-08107-2. Seite 163.

Dokumenten als Befürworter der nachfolgenden Maßnahmen vertreten und durch sie unterstützt wurde Zinssenkungen.⁵³

Im Stabilitätsgesetz waren die SPD, der Bundesrat und der DGB Vetoakteure. Die Tatsache, dass der Bundesrat Änderungen am Gesetz umsetzen und vornehmen möchte, ist eine Überraschung. So konnte der Bundesrat nach der Tsebelischen Absorptionsregel durch gleiche Mehrheitsverhältnisse des Bundestages eigentlich kein Veto gegen das Gesetz vorbringen dürfen. Zwar es ist wahr, dass Vetospieler nicht im strengen Sinne nach Tsebelis⁵⁴ definiert ist, aber es kann nicht davon ausgegangen werden, dass die Absorptionsregel gültig ist.⁵⁵

Es ist überraschend, dass die CDU/CSU erstaunlich oft die nachfragepolitisch orientierte Agenda gesetzt hat, obwohl die SPD tatsächlich eine Partei der nachfragepolitischen Politik ist. Insbesondere die bereits frühzeitige und nachhaltige Rolle von Agendasetzer der CDU/CSU unter Bundeskanzler Erhard im Jahr 1964 in Richtung des Stabilitätsgesetzes ist erstaunlich, weil das Stabilitätsgesetz in der Regel als Verdienst der Sozialdemokratie zugeschrieben wird. Letztlich ist die Behauptung, dass „der Eintritt der SPD in die Regierung gab schließlich Keynesianismus Zugang zur politischen Arena“, für die Zeit der Wirtschaftskrise der 1960er Jahre die CDU/CSU - zumindest in dieser Epoche- nicht den gleichen nachfragepolitischen Ideen folgte.⁵⁶

1.2.2. Krise von 1974-1975

Die Zinspolitik und die Verlangsamung der weltwirtschaftlichen Entwicklung führten zur Rezession von 1974/75. Während der ersten Ölkrise wurden wichtige Rohstoffe immer teurer. Die höheren Energiekosten in Deutschland wie in den übrigen westlichen Ländern waren wichtige Kaufkraft. Rekordinflation führte zu extrem hohen Lohnabschlüssen. Die Bundesregierung entgegnete mit Energieeinsparungen und der Entwicklung anderer Energiequellen.⁵⁷

⁵³ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 164.

⁵⁴ George Tsebelis: ist ein US-amerikanischer Politikwissenschaftler griechischer Herkunft.

⁵⁵ Ebenda. Seite 164, 165.

⁵⁶ Ebenda. Seite 165.

⁵⁷ Frankfurter Allgemeine. Rezessionen in der Republik. URL : <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/rezession-rezessionen-in-der-bundesrepublik-1103553.html>. stand am 17/09/2017 um 05: 54.

In der Bundesrepublik gab es in fast allen anderen westlichen Industrieländern im Jahre 1975 eine beträchtliche Unterbeschäftigung. Obwohl die deutsche Wirtschaft vor dem Außenhandel vorrangig war, erwies sich ihre Exportabhängigkeit zu groß zu sein, um der globalen Rezession entkommen zu können oder sogar im Aufschwung voranzutreiben.⁵⁸

Die Krise von 1974-1975 hatte ein besonderes Merkmal. Denn es war die erste Rezession der Nachkriegszeit, die alle großen Industrieländer parallel betraf. Diese internationale Ausbreitung des negativen Wirtschaftswachstums ist auch der Grund, warum diese Krise damals als die tiefste und längste Rezession seit der Weltwirtschaftskrise wahrgenommen wurde. So wie die internationale Synchronisation ein Grund für die Schwere der Krise war, war es auch dafür verantwortlich, dass sich die negativen wirtschaftlichen Entwicklungen in Deutschland Mitte der 70er Jahre verstärkten. Wenn die Arbeitslosenquote im Jahr 1973 noch 1,2 Prozent betrug, stieg sie 1974 auf 2,6 Prozent an und verdoppelte sich dann im Jahre 1975 auf 4,7 Prozent, so dass es zum ersten Mal in der Bundesrepublik heißt die Wachstumskrise eine Beschäftigungskrise. Die Arbeitslosenquote dürfte in der Folgeperiode mit maximal einer Million Arbeitslosen nicht spürbar sinken.⁵⁹

Die Krisenreaktionen waren von einer klaren Ambivalenz geprägt, die man als pragmatische Mischung aus ökonomischen Instrumenten und die Suche nach einem Konsens unter allen Beteiligten bezeichnen könnte. Daher muss das Bild der Wirtschaftspolitik in der Krise von 1974-1975 anders berücksichtigt werden. Auf der einen Seite schuf die Regierung eine beträchtliche Nachfrage nach ihren expansiven Konjunkturpaketen, die auf die Nachfragepolitik ausgerichtet waren. Auf der anderen Seite, am 1. Januar 1976 - in einer Zeit, in der die Wirtschaftskrise noch nicht vorbei war, trat das Haushaltsstrukturgesetz in Kraft, das die Haushaltskonsolidierung in den Fokus brachte.⁶⁰

Ursachen

Der Ausgangspunkt der Rezession in der Mitte der siebziger Jahre kann auf ein vorübergehend instabiles Preisniveau zurückgeführt werden. Aufgrund der hohen

⁵⁸ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 165.

⁵⁹ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 166.

⁶⁰ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 198.

Auslandsnachfrage konnten die Unternehmen ihre Gewinne durch Preiserhöhungen steigern, was sich zum Teil durch einen drastischen Anstieg der Verbraucherpreise um bis zu 12,5 Prozent seit 1971 und 1972 widersetzte. Auch die Bundesbank konnte diesen inflationären Tendenzen und dem daraus resultierenden Sog des Inflationsschwindels nicht entgegenwirken, da sie ihre festen Wechselkurse im Ausland behauptete. In Kombination mit einer unterbewerteten D-Mark bedeutete dies auch, dass Unternehmen ihre Preise steigern konnten. Neben dieser außerordentlich hohen Inflation sind auch die negativen Auswirkungen der ersten Ölkrise hinzugekommen. Dies begann im Oktober 1973, als die erdölfördernden Länder am Persischen Golf beschlossen, die Ölpreise um 70 Prozent zu steigern. Um die hohen Preise zu erhalten, stimmten die OPEC-Staaten auch zu einer Reduzierung des Produktionsvolumens um mindestens fünf Prozent pro Monat zu. Diese Maßnahmen führten dazu, dass das Öl 1974 fast viermal so teuer war wie 1973. Diese Preiserhöhungen führten zu einer bereits hohen Inflation. Doch nicht nur wegen der enormen Preiserhöhungen der Rohstoffe, sondern auch wegen der unerwarteten Umkehrung, der durch die Ölkrise bedingten Konjunkturströme, wirkte sich des Ölmangels sehr negativ auf die Inflationsrate aus.⁶¹

Gleichzeitig fiel die Nachfrage nach Ölkrisen mit den oben beschriebenen Problemen zusammen. Sowohl die Inlandsnachfrage im Allgemeinen als auch die Konsumnachfrage gingen insbesondere zurück und konnte daher keine spannende Wirkung auf die Wirtschaft haben. Der Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems im Jahr 1973 hatte auch die deutschen Fabrikate deutlich teurer gemacht, was zu deutlich schlechteren Absatzperspektiven für deutsche Produkte auf dem Weltmarkt führte und sich auch nicht positiv auf die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums auswirkte. Am Ende sank die gesamtwirtschaftliche Produktion, was sich wiederum negativ auf die Beschäftigung auswirkte. Im Gegensatz zur Krise von 1967 war der Rückgang der Zahl der Erwerbstätigen jedoch nicht allein auf das Ausfall der Nachfrage zurückzuführen, sondern entstand auch aus einem Anpassungsproblem aus der Ölkrise. Wegen der hohen Rohstoffkosten war es für viele Branchen - wie die Textilindustrie - nicht mehr möglich, die Belegschaft konstant zu halten, was zu Entlassungen führte. Die These, dass nur eine Überproduktion von Investitionsgütern die Ursache für die Krise war, ist 1974-75 umstritten. Grundsätzlich sorgt die Überproduktion dafür, dass eine Verringerung der realen Produktion erfolgt, was auch zu Einsparungen und

⁶¹ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 167.

Entlassungen in der Erwerbsbevölkerung führt. Es gab tatsächlich eine Überproduktion in den 70er Jahren, und in der Tat kann ein gewisser Einfluss auf den Ausbruch der Krise nicht entlassen werden. Allerdings war die Auswirkung der Ölkrise zu groß für die Krisen, die bei einer Überproduktion zu sehen waren. So lassen sich die Ursachen der Wirtschaftskrise eher als äußerst ungünstige Kette hoher Inflationsraten mit gleichzeitigem Nachfragerückgang zusammenfassen, wobei die Ölkrise als Katalysator eine intensive Wirkung auf beide Faktoren hat.⁶²

Maßnahmen

Die Konsequenzen der oben erwähnten Ursachen können durch eine Erhöhung der Arbeitslosenquote, durch erhebliche Währungsturbulenzen, durch eine hohe Preiserhöhung bei gleichzeitiger Investitions- und Wachstumsschwäche und letztlich durch eine dadurch verursachte Beunruhigung der Verbraucher beschrieben werden. Mit der Einführung des Begriffs Stagflation⁶³ kam diese Kombination aus steigenden Preisen, einem stagnierenden Konjunkturwachstum und einer rasch wachsenden Arbeitslosigkeit in den sprachlichen Gebrauch. So war die Politik Mitte der siebziger Jahre mit der wichtigen Frage nach der Art und Weise konfrontiert, in der die Stabilisierungspolitik [und damit auch die Wirtschaftspolitik] in eine Phase der konjunkturellen Abschwächung und der fast ununterbrochenen inflationären Preiserhöhung gehen musste, dabei sollte das Risiko eines Beschäftigungsrückgangs so klein wie möglich gehalten werden. Als erste Antwort auf die steigende Inflation seit 1971 hatte die Bundesregierung bereits im Frühjahr 1973 ein fiskalpolitisches Maßnahmenpaket eingeführt, das dazu beitragen sollte, die wirtschaftliche Situation zu dämpfen. Diese Bremspolitik beinhaltete unter anderem eine elfprozentige Investitionssteuer, eine zehnprozentige Stabilitätsprämie für Einkommens- und Körperschaftsteuer und eine Aussetzung der degressiven Abschreibungen. Ebenso wurde die Mineralölsteuer um fünf Pfennig pro Liter gestiegen und die Investitionszulagen um 2,5 Prozentpunkte auf 7,5 Prozent reduziert. Obwohl dieses Maßnahmenpaket explizit auf die krisenhaften Entwicklungen hinsichtlich der Inflation reagiert und daher als

⁶² Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 168.

⁶³ Der Begriff **Stagflation** (ein Kofferwort aus den Begriffen „Stagnation“ und „Inflation“) beschreibt eine Situation eines Währungsraumes, in der wirtschaftliche Stagnation und Inflation miteinander einhergehen. Dieses Phänomen wurde in den 1970er Jahren im Zuge der Ölkrise in fast allen westlichen Volkswirtschaften beobachtet. Die Wortschöpfung *Stagflation* wird dem 1970 verstorbenen britischen Finanzminister Iain Macleod und John Overcountry zugeschrieben.

Stabilitätsprogramm betrachtet wird, kann es nicht direkt als Krisenreaktion im definitiven Sinne dieser Arbeit beschrieben werden. Denn eine hohe Inflationsrate allein ist keine Wirtschaftskrise, sondern nur mit negativen Wachstumsraten eingesetzt wird. So wurde das fiskalpolitische Stabilitätspaket ab 1973 vor der letzten Wirtschaftskrise abgewickelt.⁶⁴

1.2.3. Krise von 1981-1983

In der Bundesrepublik hat sich die Wirtschaft nicht von der hartnäckigen Stagnation befreit, in der sie seit 1980 existiert. Im Gegenteil scheint die wirtschaftliche Lage gegen Ende des Jahres 1982 schlechter zu sein als bei der Anfang des Jahres. Statt der erwarteten allmählichen Erholung gab es im Frühjahr einen Rückgang der Konjunktur. Dieser konjunkturelle Rückgang zeigt sich in einer negativen Veränderungsrate des Bruttoinlandsproduktes von -0,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Es ist von großer Bedeutung, weil die Arbeitslosenquote von 3,8 Prozent im Jahr 1980 in nur drei Jahren um 5,3 Prozentpunkte auf 9,1 Prozent im Jahr 1983 gestiegen ist und somit die Zahl der Arbeitslosen in absoluten Zahlen zum ersten Mal stieg über zwei Millionen. Wenn es nicht automatisch das Ergebnis einer Eins-zu-Eins-Entsprechung zwischen Wirtschaftswachstum und Veränderungen der Zahl der Arbeitslosen ist, aber politische Interventionen und Maßnahmen können diese Korrelation in gewissem Maße unterbrechen. Der Wille zur Vollbeschäftigung kann Berge versetzen, dann müssen auch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen im Hinblick auf ihre Wirksamkeit im Folgenden untersucht werden. In gleicher Weise wurde der Anstieg der Inflation von dem negativen Wirtschaftswachstum und dem Anstieg der Arbeitslosigkeit begleitet, so dass die Inflationsrate im Jahr 1980 über 5 Prozent lag. Das ist der Krise der siebziger Jahre sehr ähnlich, da die Inflation und die Arbeitslosigkeit in beiden Perioden stark angestiegen sind, aber im Gegensatz zur Krise der 1960er Jahre haben beide Krisen in den globalen Rezessionen in erheblichem Maße ihre Ursachen. Trotz der Analogie in Bezug auf die Ursachen und den Verlauf der beiden Krisen bildete sich der konjunkturelle Abschwung zu Beginn der 80er Jahre dennoch einen neuen Schwerpunkt seiner eigenen Untersuchung, da er zeitlich mit einem politischen Umbruch in der Bundesrepublik zusammenfiel. Auch wenn diese politische Umwälzung nicht zu einem politischen Wandel in der Beziehung zwischen

⁶⁴ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 168, 169.

Staat und Wirtschaft in Deutschland in einer solchen Form wie in Großbritannien führen kann, kann man doch eine Änderung der Wirtschaftspolitik sehen. Es ist nicht ohne Grund, dass die OECD in den frühen 80er Jahren von einem großen Paradigmenwechsel spricht, als die Politik mittelfristig stärker ausgerichtet wurde und bei der Bekämpfung der Stagflation an der Angebotsseite ansetzte.⁶⁵

Ursachen

Dem konjunkturellen Abschwung im Jahr 1982 ging ein Ölpreisanstieg in den Jahren 1979 und 1980 voraus. Wenn im Jahr 1970 eine Tonne Rohöl noch 279 D-Mark betrug, stiegen die Preise für die gleiche Menge im Jahr 1980 auf 456 D-Mark und ein Jahr später auf 620 D-Mark. Diese Entwicklung des Ölpreises war ein zentraler Faktor des negativen Wirtschaftsverlaufs im Jahr 1982, wie in der Krise der siebziger Jahre - die Energiekosten der Unternehmen wuchsen drastisch und damit ihre Möglichkeiten und Investitionsbereitschaft deutlich reduziert. Die Tatsache, dass die Ursachen der Krise wie sich die Ölpreissteigerungen teilweise als international erwiesen haben, auch in dem Problem der DM-Abwertung widerspiegelte, was auf einen Verlust des Vertrauens in den US-Dollar zurückzuführen war, was ein ernstes Problem für die Bundesrepublik darstellt. Die Abwertung der Deutschen Mark hingegen war die Ursache für eine neue Preiserhöhung in Deutschland, die zum Beispiel 6,7 Prozent für die Verbraucherpreise betrug. Infolgedessen verursachte die Inflation einen beunruhigenden Anstieg aufgrund der Abschreibung der DM und der importierten Preiserhöhungen, die durch den Anstieg der Ölpreise ausgelöst wurden, was auch eine Entsprechung mit der ersten Ölpreiskrise der 1970er Jahre zeigt. Aufgrund der Zunahme der Importe war die deutsche Leistungsbilanz nicht aus dem Gleichgewicht. Die Exporte blieben weitgehend stabil, aber das reichte nicht aus, um das Leistungsbilanzdefizit auszugleichen (was neben der Abschreibung der Deutschen Mark auch auf höhere Rohstoffimporte zurückzuführen war). Die Währungsbewertung auf der gleichen Linie hat auch dazu beigetragen, die Wettbewerbsposition deutscher Unternehmen auf dem Weltmarkt zu verbessern, da sie ihre Kapazitäten auf ausländischen Märkten ausbauen konnten. Allerdings führte diese Verbesserung der Wirtschaft nicht zu einem Aufschwung, da die Investitionsneigung der Unternehmen aufgrund der Ölpreiserhöhungen erlitt und damit kaum Impulse für die Wirtschaft von den Unternehmensinvestitionen anregen konnten. Als

⁶⁵ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 202, 203.

Ergebnis dieser negativen Entwicklungen sank die gesamtwirtschaftliche Produktion und die Auslastung des Produktionspotentials wurde deutlich reduziert. So lassen sich die Ursachen der Krise weitgehend in einem komplexen Zusammenspiel von neuem Ölpreisschock und neuer Weltrezession, internationalem Vertrauensschwund, Wechselkursverfall, extrem hohen Realzinsen, schnell steigende Inflation und führte letztlich zu einer verheerenden Entwicklung auf dem deutschen Arbeitsmarkt.⁶⁶

Maßnahmen

Allgemeine Konjunkturprogramme sind derzeit kein tragfähiges Rezept für die Anregung der Nachfrage. Erst als die Wirtschaftskrise ihre volle Wirkung zeigte, verabschiedete die sozial-liberale Koalition das Gesetz über steuerliche und andere Maßnahmen für Arbeitsplätze, Wachstum und Stabilität, welches die staatlichen Subventionen in Form einer Investitionsförderung von 10 Prozent und damit zumindest in geschwächter Form in der nachfragepolitischen Tradition eingeführt haben. In seinen ökonomischen Überlegungen zum Krisenmanagement distanzierte sich auch das Gremium des Sachverständigenrates von der nachfragepolitischen Theorie. Von der Wirtschaftspolitik war nicht viel an direkter Wirtschaftshilfe zu erwarten. In seiner prekären finanziellen Situation fehlten dem Staat die notwendigen Mittel, und die Bundesbank musste darauf achten, dass die Abwertung nicht so groß war, dass der sinkende Fremdwert der Währung mehr und mehr mit dem Binnenwert verknüpft war. Otto Schlecht, damalige Staatssekretär für das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, stellte auch fest, dass die wirtschaftspolitischen Aufgaben zu Beginn der 80er Jahre mit dem kurzfristigen Nachfragemanagement durch die naiven Keynes nicht gelöst werden konnten, sondern nur mit einer mittelfristigen Verbesserung der Bedingungen für Stabilität, Wachstum und strukturelle Anpassung. Die Krisenhafte Entwicklung der Wirtschaft sind in vielen Fällen nicht mehr auf einen Mangel an Nachfrage zurückzuführen, wie Keynes es voraussetzte, aber die Gründe waren eher ein Versagen der Wirtschaftspolitik die zuvor Unternehmen in ihrer wirtschaftlichen und strukturellen Anpassungsfähigkeit behindert hätte. Diese Fehlentwicklung sollten nur in einer angebotsorientierten Wirtschaftspolitik korrigiert werden. Eine Wirtschaftspolitik, die durch Maßnahmen auf der Angebotsseite die wirtschaftliche Dynamik fördert, kann der Anpassungsfähigkeit der Wirtschaft helfen. Die Priorität und die Dringlichkeit der

⁶⁶ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 204, 205.

Angebotspolitik sind das Ergebnis einer Entwicklung, bei der die Möglichkeiten des Nachfragemanagements durch Missbrauch entwertet wurden und in denen sich die Anpassungsfähigkeit der Wirtschaft als überlastet erweist. Der bereits angesprochene Regierungswechsel ist für die Klassifizierung der wirtschaftspolitischen Krisenreaktionen des Staates während der Krise der 1980er Jahre wichtig. Zwei der vier Krisenmaßnahmen wurden während der Zeit der sozialliberalen Koalition verabschiedet, während die beiden anderen Gesetze in die Herrschaft der CDU/CSU-FDP-Koalition fielen. Die neue Koalition wollte eine Politik der Erneuerung umsetzen, die die Grundlage dafür war, wie sich Freiheit, Dynamik und Selbstverantwortung neu entfalten konnten.⁶⁷

1.3. Zum Einfluss des Börsencrashes 1929 auf die deutsche Wirtschaft

Der Börsencrash oder was als die große Depression bekannt ist, ist die schlimmste globale wirtschaftliche Katastrophe in der Geschichte, es zählte als eine Form der härtesten und längsten Zeit der Arbeitslosigkeit und der Armut in den Industriestaaten vor allem die Vereinigten Staaten, die als erster Opfer der Krise war, denn diese Krise entstand in ihrer Märkte, die hart getroffen waren. Am 24. Oktober 1929 oder schwarzer Donnerstag genannt, erlebte die New Yorker Börse in Wall Street einen Zusammenbruch, dies geschah, weil der 13 Millionen Aktien zum Verkauf gestellt wurden, die aber keine Käufer fanden, und deswegen verloren sie ihren Wert, deshalb erlebte Amerika in 1929 eine große Depression. Die Ökonomen hatten unterschiedliche Meinungen über die Ursachen der großen Depression. Aber das Wesen des Problems der Depression kehrte zur Zeit der zwanziger Jahre des letzten Jahrhunderts, die mit einer großen Diskrepanz zwischen der Produktionskapazität der inneren Wirtschaft und die Fähigkeit des Menschen Verbrauchs verbunden war. Die Entwicklung der Produktionstechniken während und nach dem Ersten Weltkrieg stieg in den Vereinigten Staaten, was die Produktion der Fabriken erhöhte, die größer als die Bedürfnisse der Menschen war, was eine Anhäufung der Warenproduktion verursachte. Neben dem großen Ungleichgewicht in der Verteilung des Reichtums zwischen den Schichten der Gesellschaft, da der zunehmende Wohlstand der reichen Klasse und die weitgehenden Mittelklasse-Einsparungen führten zur Spekulation dieser Reichtum und Einsparungen an der Börse oder Immobilien. Ein dritter Grund der Krise war die fehlende Diversifizierung der

⁶⁷ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 205, 206.

wirtschaftlichen Aktivitäten innerhalb der Gesellschaft, denn man basierte in dieser Zeit in den Vereinigten Staaten auf die Autos- und Stahlindustrie und es gab keine Konzentration auf die Agroindustrie und die anderen Branchen.⁶⁸

Die Geschichte dieser großen Depression kehrte zur Mitte der zwanziger Jahre des letzten Jahrhunderts zurück, bzw. im Jahre 1925, als die Aktienmärkte in den Vereinigten Staaten eine deutliche Steigerung registrierten, bis sie ihren Höhepunkt im Jahr 1929 erreichten. Diese großen und sukzessiven Steigerungen und Erhöhungen ermutigten den Zugang der Bürger zu den Börsen und kauften Aktien in der Hoffnung, große Gewinne zu erzielen. Aber am 24. Oktober, später schwarzer Dienstag benannt, war der Beginn eines starken Rückgangs der US-Börsen, nach einigen Tagen dann stabilisierten die Märkte mehrere Tage, aber am Dienstag, den 29. Oktober kehrte eine starke Welle des beschleunigten Verkaufs, man hat alles bzw. die Aktien verkauft, aber niemand wollte es kaufen.

Das freie System ist ein besonderer Grund der Wirtschaftskrisen in den kapitalistischen Ländern, denn es verbietet dem Eingreifen des Staates, um die Aktivitäten des Einzelnen im wirtschaftlichen Bereich zu bremsen, deshalb sind die Kapitalinhaber frei, wie sie ihr Geld investieren, und die Unternehmer sind auch frei, was sie in Qualität und Quantität produzieren. Dies ist, was wir den Verlust der Kontrolle und Führung nennen könnten. Die Einführung der Maschinen in den Wirtschaftsprozess verdoppelt die Produktion, reduziert aber den Bedarf an Arbeitskräften. Folglich braucht man natürlich Märkte, damit man die Überschussproduktion verkaufen kann. Und wenn das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage gestört wird wegen des Mangels an Zensur, wird hier das wirtschaftliche Chaos ergeben, deshalb ist die Krise ein unvermeidliches Ergebnis innerhalb des kapitalistischen Staates geworden. Unter den Gründen der Krise in den USA, findet man: Die Instabilität der wirtschaftlichen Situation, die Intensität der Produktion um die Bedürfnisse der globalen Märkte nach dem Ersten Weltkrieg zu bedecken⁶⁹

Sowohl die USA als auch Deutschland sind stark getroffen. Nach den USA war dann auch das Deutsche Reich am stärksten von der Krise betroffen. Die Ursache dafür lag darin, dass etwa drei Viertel der kurz- bis mittelfristigen Auslandskredite für langfristige Investitionen

⁶⁸ <http://www.gevestor.de/news/boersencrash-1929-als-schicksalsjahr-fuer-deutschland-64987.html> Stand am 31/01/2017 um 17:17

⁶⁹ <http://www.gevestor.de/news/boersencrash-1929-als-schicksalsjahr-fuer-deutschland-64987.html> Stand am 31/01/2017 um 17:17

eingesetzt worden waren. Durch den deflationären Prozess sank das Bruttoinlandsprodukt in der Weltwirtschaftskrise 1929 um fünf Prozent, 1930 um 4,2 Prozent, 1931 um 12 Prozent und 1932 nochmals um fünf Prozent. Diese große Depression von 1929 treibt deutsche Betriebe in den Bankrott. Aus diesem Grund mussten immer mehr Betriebe den Bankrott melden, die Zahl der jährlichen Konkurse verdoppelte sich zwischen 1928 und 1931. Daraus entstand ein Teufelskreislauf aus sich verringernder Kaufkraft, zurückgehender Nachfrage, sinkender Produktion und weiteren Entlassungen, der auch die Dauerkrise in der Landwirtschaft verstärkte. Viele kleine und mittlere Bauern konnten ihre Schulden nicht mehr abbezahlen und gingen finanziell zugrunde. Besonders die Maßnahmen der damaligen Regierung Brüning waren fatal, da sie, um einen ausgeglichenen Haushalt vorzuweisen, die direkten Steuern und indirekten Abgaben erhöhte. Die Massenarbeitslosigkeit überstieg bei weitem die Möglichkeiten der Arbeitslosenversicherung. Deshalb wurden die staatlichen Sozialzuwendungen zurückgefahren und die Löhne und Gehälter im öffentlichen Dienst gesenkt. Es zeigte sich schnell, dass die Maßnahmen der Regierung die Krise weiter verschärften. Es kam zu einer deflationären Abwärtsspirale, weil sich durch die Absenkung der Einkommen die Kaufkraft verringerte. Dadurch ging die Produktion weiter zurück, während die Arbeitslosigkeit weiter rapide anstieg. Von den 4,7 Millionen Arbeitslosen im Frühjahr 1931 bezogen 43 Prozent Arbeitslosengeld, 21 Prozent Leistungen der Krisenfürsorge und 23 Prozent Zuwendungen der Wohlfahrtsunterstützung. Der Rest erhielt überhaupt keine Unterstützung. Im Herbst 1931 verschärfte sich die Lage weiter zunehmend: Dann erhielten Arbeitslose nur noch 20 anstatt 26 Wochen Leistungen aus der Arbeitslosenversicherung. In der Folge kletterte die Zahl der Arbeitslosen weiter kräftig an und im Februar 1932 gab es 6,1 Millionen registrierte Arbeitslose. Zusammen mit den nicht gemeldeten Arbeitslosen waren zu diesem Zeitpunkt mehr als 7,6 Millionen Menschen in Deutschland ohne Beschäftigung. Diese massive Arbeitslosigkeit bescherte den radikalen Parteien in Deutschland starken Zuspruch – sowohl den Kommunisten als auch der NSDAP. Insofern hatte die Weltwirtschaftskrise weit reichende politische Folge in Deutschland, unter anderem mit der Machtergreifung Hitlers.⁷⁰

⁷⁰ <https://www.gevestor.de/news/boersencrash-1929-als-schicksalsjahr-fuer-deutschland-64987.html> stand am 24/04/2018 um 15:22

1.3.1. Geschichte der Großen Depression von 1929

Nach dem Ersten Weltkrieg organisierten die Alliierten 1919 die Pariser Friedenskonferenz. Die Konferenz brachte mehrere Ergebnisse hervor, darunter den Vertrag von Versailles mit dem Deutschen Reich, in dem diese Letzte die volle Verantwortung des Kriegs übernahm und als Entschädigung für die vom Krieg verursachten Verwüstungen enorme Schulden auferlegte. John Keynes, der bei der Pariser Konferenz anwesend war, war wütend über die Sanktionen gegen Deutschland, gab sogar seine Arbeit im britischen Finanzministerium auf und arbeitete an seinem ersten Buch „Die wirtschaftlichen Folgen des Friedens“. In dem Buch stellte Keynes wütend seine Sichtweise dar, dass Vorurteile gegen Deutschland das schlimmste von der Welt erwarten würden. Der britische Ökonom hielt die Sanktionen gegen Deutschland für dümmer als für unethisch. Er äußerte seine Bewunderung, dass diese Sanktionen auf der Suche nach Frieden mit einem zusammengebrochenen Deutschland sein würden. Ein verzweifelter Deutschland wird nicht in Europa Frieden halten und sicherlich nicht zum Wohlstand beitragen, so hatte Keynes Recht, und seine Kritiker erkannten das, als Hitler und seine Nazipartei nach 14 Jahren des Versailler Vertrages erschienen und als der Zweite Weltkrieg am Rande der Stadt entstand.⁷¹

Wegen der Verwüstung und Zerstörung der Infrastruktur Europas nach dem Ersten Weltkrieg, entwickelten sich bzw. florierten die amerikanischen Finanzmärkte, damit sie die finanziellen sowie die wirtschaftlichen Bedürfnisse der europäischen sowie weltweiten Märkte befriedigte. Diese Hochkonjunktur dauerte aber nicht lange, denn das Überangebot bei der Nachfrage in einer Rezession übergang und so erlebte die Welt eine große Depression. Ein erhöhtes Angebot auf Nachfrage (und die Überproduktion) führte zum Zusammenbruch des Finanzmarktes in Amerika bzw. zu einer Weltwirtschaftskrise. Es begann am 29. Oktober 1929 d.h. der sogenannte „Schwarzer Dienstag“, an dem Wall Street mehr als 13 Millionen Aktien zum Verkauf brachte. Dieses riesige Angebot hatte keine Nachfrage als Gegenleistung, deshalb verloren diese Aktien ihren Wert, was zum Absturz oder der sogenannten Finanzpanik führte, da die Anleger eilten zu verkaufen, um einen starken Kursrückgang zu vermeiden. Als Ergebnis hat der US-Finanzmarkt in weniger als einem Monat (22. Oktober bis 13. November) 30 Milliarden Dollar verloren, mehr als das Zehnfache

⁷¹ Vgl. <https://www.sasapost.com/john-maynard-keynes/> Stand am 13/10/2017 um 08: 17

des Bundeshaushalts. Um die Krise zu überwinden, verfolgten die Staaten eine Rettungspolitik, was die Dinge noch schlimmer gemacht hat. Zum Beispiel hat die Regierung der Vereinigten Staaten von Amerika mehr Zölle auf etwa 20.000 eingeführte Waren erhoben. Andere Länder haben Steuererhöhungen oder andere Handelszölle eingeführt, die letztendlich die Krise verschlimmert haben und in gleichmäßiger Höhe zusammenbrachen. In dieser Zeit herrschte das globale Wirtschaftssystem, das auf den Theorien von Adam Smith basiert, der glaubte, dass der freie Markt selbstregulierend ist, was bedeutet, staatliche Interventionen auf der Ebene der Aufsicht und Führung zu verwerfen. Das bedeutet, dass der Eigentümer des Kapitals sein Geld in irgendeiner Menge und in irgendeiner Form investieren kann. Was die Türen des Wettbewerbs zwischen den Eigentümern des Kapitals auf die Produktion eines Typs und Überschwemmung des Marktes durch eine große Nachfrage nach dieser Art, die zur Akkumulation führt und dann beschädigt und letztlich den Verlust, der zur Schließung von Investitionen und mehr Arbeitslosigkeit führt.⁷²

Ideen von Keynes in seinen Büchern „Geldtheorie“ (1930) und „Die Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes“ (1936) dienten als Rettungsleine, damit die Weltwirtschaft aus ihrer zerstörten Krise herauskommt. Keynes stellte in seiner Theorie, dass der Staat interveniert muss, um die Marktwirtschaft zu kontrollieren und orientieren. Im Falle einer schweren wirtschaftlichen Rezession, wie die Krise von 1929 und die neue Krise von 2008, lässt sich der Markt nicht selbst ausbalancieren und korrigieren, sondern der Staat investiert und pumpt Geld auf dem Markt und senkt gleichzeitig die Steuern, was dem Privatmarkt Lebendigkeit verleiht und zu niedrigen Arbeitslosenraten führt. Zum Beispiel investierte die britische Regierung in Großbritannien trotz der 2008 beginnenden Finanzkrise 2 Millionen Pfund in einem Reifenwerk. So hat die Regierung die Beschäftigung von 750 Personen beibehalten, die 10.000 Räder pro Tag für den Inlandsmarkt produzieren und ins Ausland exportieren. Auf diese Weise wird die Balance am Markt erreicht. Denn die finanzielle Panik ist ein Teil der Ursachen der wirtschaftlichen Rezession, der zu Stagnation und Furcht vor Spekulationen oder der Rotation des Kapitals führt. Deshalb soll der Staat Geld pumpen und gleichzeitig die Steuern und Zölle senken, um eine Mindestbilanz des

⁷² Vgl. <https://www.sasapost.com/john-maynard-keynes/> Stand am 13/10/2017 um 08: 17

Marktes beizubehalten und das Vertrauen für und zwischen den Investoren und den Menschen wiederherzustellen.⁷³

Durch Keynes Theorie kann man verstehen, dass es Zeiten gibt, in denen man eingreifen muss, damit der Kapitalismus gut funktioniert, indem man Geld für den Markt ausgeben, was bedeutet, dass man sich anleiht, um die erforderlichen Ausgaben zu erzielen. Die Ideen von Keynes wurden weithin von US-Präsident Roosevelt unterstützt, der auf der Grundlage der Ideen von Keynes eine Wirtschaftspolitik entwickelte, die aus der Finanzkrise hervorging. Dazu gehörten staatliche Eingriffe, um das Recht des Arbeitnehmers auf Beschäftigung, Sozial- und Krankenguthaben usw. zu schützen. Roosevelts Plan, der aus den Theorien von Keynes abgeleitet wurde, brachte Amerika aus der Krise von 1929 mit hohen Wachstumsraten in Sicherheit. Der Staat wurde in verschiedenen Bereichen interveniert, durch die Bereitstellung von Finanzströmen für den Bankensektor, durch die Senkung von Zins- und Steuersätzen, durch die Festlegung eines Mindestlohns für die Arbeitnehmer in den Industriesektoren, durch die Organisation sozialer Sektoren durch Arbeitslosen- und Rentenversicherungsrecht oder durch Investitionen in gigantische Projekte. In Frankreich verstaatlichte der Staat die U-Bahn-Gesellschaft, die englische Regierung verstaatlichte die Kohleförderungsgesellschaft und die Regierungen beider Länder pumpen Fonds in beiden Unternehmen, um die Produktion aufrechtzuerhalten.⁷⁴

1.4. Konjunkturprogramme in der Geschichte der BRD

Seit dem Sommer 2008 hat die Bank- und Finanzkrise zu einer Diskussion in Deutschland über die Notwendigkeit von wirtschaftspolitischen Maßnahmen geführt. Die Wirtschaftsgeschichte der Bundesrepublik Deutschland bietet in der Vergangenheit durchgeführte Ausgabenprogramme, mit deren Hilfe die wirtschaftliche Entwicklung beeinflusst werden soll. Insbesondere die Phase der sogenannten globalen Kontrolle bzw. Globalsteuerung, die durch die Verabschiedung des Stabilitäts- und Wachstumsgesetzes im Jahre 1967 gekennzeichnet ist, kann genutzt werden, um die Auswirkungen und die Problemlösung von Konjunkturpaketen zu verfolgen. Die Ergebnisse der Globalsteuerung in der Bundesrepublik Deutschland bis zum Abbruch 1982 werden von den heutigen Wirtschafts- und Geschichtswissenschaften kritisch beurteilt. Die Stabilisierung des

⁷³ Vgl. <https://www.sasapost.com/john-maynard-keynes/> Stand am 13/10/2017 um 08: 17

⁷⁴ Vgl. <https://www.sasapost.com/john-maynard-keynes/> Stand am 13/10/2017 um 08: 17

Bruttoinlandsprodukts und der Beschäftigung gelang nur teilweise und wurde zu dem Preis der hohen Inflationsraten und einer steigenden Staatsverschuldung gekauft. Die retrospektive Analyse der Wirtschaftsprogramme von 1967 bis 1982 zeigte eine Reihe von Gründen für dieses Versagen, die bei der Einführung von Wirtschaftsmaßnahmen im Jahr 2009 berücksichtigt werden sollten. Dazu gehört vor allem die Erkenntnis, dass nachfrageorientierte Impulse Maßnahmen können nicht zur Lösung der strukturellen Probleme der Volkswirtschaft beitragen, sondern möglicherweise sogar noch verschärfen.⁷⁵

Jede staatliche Maßnahme, die die Produktion und die Beschäftigung beeinflusst, wird sich auf die Wirtschaft positiv auswirken. So zum Beispiel wirkten die Umsetzung und die Art der Finanzierung der deutschen Einheit nach 1990 als ein mehrjähriges Konjunkturprogramm für die deutsche Wirtschaft. Es wird davon ausgegangen, dass nur solche Maßnahmen, die im Hinblick auf die Überwindung einer Konjunkturschwäche eingeleitet wurden, als Konjunkturprogramm zu verstehen sind. Neben dem Kriterium der beabsichtigten wirtschaftlichen Auswirkungen wird auch davon ausgegangen, dass nur nachfrageseitige Maßnahmen, wie sie derzeit anlässlich der Finanz- und Bankenkrise liegen, als Konjunkturprogramm zu verstehen sind. Eine angebotsorientierte Maßnahme wie die Umsetzung der Agenda 2010, die auch zur Überwindung unterdurchschnittlicher Wachstumsraten verabschiedet wurde, gilt nicht als Konjunkturpaket im engeren Sinne. Eine dritte Unterscheidung muss auch getroffen werden: Als Konjunkturprogramm im engeren Sinne sind steuerliche Maßnahmen, die sich auf die Einnahmen und Ausgaben des Staatshaushaltes beziehen, als Teil dieser Ausarbeitung zu verstehen. Geldpolitische Maßnahmen, die bereits in der Zentralbank liegen, werden nicht berücksichtigt. Schließlich ist es wichtig, die Konjunkturprogramme von einer nachhaltigen wirtschaftlichen Auswirkung zu unterscheiden. Wichtige Einnahmen- und Ausgabenpositionen der öffentlichen Finanzen gelten als automatische Stabilisatoren. Zum Beispiel, in einem konjunkturellen Abschwung, ist das Einkommen aus der Arbeitslosenversicherung rückläufig, und die Ausgaben steigen. Ein weiterer wichtiger automatischer Stabilisator ist die fortschreitende Entwicklung der Einkommensteuer, die zu einem überproportionalen Einkommensdefizit in den öffentlichen Finanzen in einem Abschwung führt. Die optimale Gestaltung des Einnahmen- und

⁷⁵ Vgl. Claus-Martin Gaul (2008): Konjunkturprogramme in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland: Einordnung und Bewertung der Globalsteuerung von 1967 bis 1982. Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages. Info-Brief WD 5 - 3010 - 009/09. Abschluss der Arbeit: 22.01.2009. Seite: 4.

Ausgabensystems der öffentlichen Haushalte aus der Sicht der automatischen Stabilisierung ist eine wichtige wirtschaftspolitische Aufgabe.⁷⁶

Zu diesem Zeitpunkt werden die Ermessensmaßnahmen kurzfristiger Staatsausgaben erhöht bzw. die Einnahmeminderungen, die mit dem Ziel der Beeinflussung der Wirtschaftslage in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland durchgeführt wurden, berücksichtigt. Diese Abgrenzung, die vor dem Hintergrund der derzeit erörterten Maßnahmen zur Überwindung der Finanzkrise 2008/2009 stattfindet, konzentriert sich auf die Phase der sogenannten Globalsteuerung zwischen 1967 und 1982. In den 1950er und frühen 1960er Jahren war keine diskretionäre wirtschaftliche Politik in der Bundesrepublik Deutschland verfolgt. Im Aufschwung der Wirtschaftswunderjahre gab es hierfür keine Notwendigkeit. Vollzeitbeschäftigung, ausgewogene Staatshaushalte und Wachstumsraten von mehr als vier Prozent bestimmen die Herrschaft von Bundeskanzlern Adenauer und Erhard. Das Jahr 1967 markierte einen mehrfachen Wendepunkt in der Wirtschaftsgeschichte der Bundesrepublik Deutschland: Zum ersten Mal nach der Währungsreform stagnierte das Bruttoinlandsprodukt. Zur gleichen Zeit wie Null-Wachstum im Jahr 1967 erhöhte die Arbeitslosenquote von der Vollbeschäftigung auf mehr als 2 Prozent. Die Kiesinger⁷⁷ Regierung trat in die erste große Koalition im November 1966 ein. Die wichtigste Wirtschaftsleitfigur der deutschen Wirtschaftspolitik war der neue Wirtschaftsminister Karl Schiller, dessen keynesianisches Denken die ordoliberalen Ära des ehemaligen Wirtschaftsministers und Kanzlers Ludwig Erhard ersetzte. Dieses neue Denken spiegelte sich in dem Konzept der Globalsteuerung wider, das im Stabilitäts- und Wachstumsgesetz (1967) als neues wirtschaftspolitisches Grundgesetz der Bundesrepublik Deutschland verankert war. Die keynesianische Nachfragesteuerung auf der Grundlage des Stabilitätsgesetzes blieb bis zum Jahr 1982 und das Ende der sozio-liberalen Koalition unter Bundeskanzler Helmut Schmidt das wirtschaftspolitische Konzept der Bundesregierung. Mit dem Ersatz der keynesianischen neoklassischen Synthese durch den Monetarismus als dominantes Paradigma der Ökonomie in den späten 1970er Jahren wurde das Ende des diskretionären Nachfragemanagements und eine Änderung der wirtschaftspolitischen Konzepte zur Versorgungspolitik eingeleitet, was in Deutschland durch die staatliche Übernahme der CDU-FDP-Koalition unter Helmut Kohl im Jahr 1983 markiert wurde. Darauf folgte die wirtschaftspolitische Verschiebung in Richtung

⁷⁶ Vgl. Claus-Martin Gaul 2008: 8, 9.

⁷⁷ Kurt Georg Kiesinger, CDU, wurde 1966 Bundeskanzler und führte die erste Große Koalition aus CDU/CSU und SPD. Sie setzte besonders in der Wirtschafts- und Finanzpolitik Akzente.

einer Veränderung im Verlauf des Kurses der Regierungen von Reagan⁷⁸ und Thatcher⁷⁹ in den USA und Großbritannien. Die Kohl-Regierung hat keine vergleichbaren radikalen Maßnahmen wie ihre angelsächsischen Pendanten unternommen -das Ende der diskretionären Wirtschaftspolitik war dennoch gekommen. Auch die rot-grüne Koalition, die von Bundeskanzler Gerhard Schröder von 1998 bis 2005 herrschte, verzichtete auf Wirtschaftspolitik keynesianischer Ausprägung.⁸⁰

Das Stabilitäts- und Wachstumsgesetz von 1967 (StabG)⁸¹ fordert von Bundes- und Landesregierungen Maßnahmen zu ergreifen, um gleichzeitig Preisniveaus, ein hohes Beschäftigungsniveau, ein äußeres Gleichgewicht und ein angemessenes Wirtschaftswachstum zu schaffen. Diese Ziele sollen durch die Feinsteuerung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage im Sinne der keynesianischen Theorie erreicht werden. Im Jahr 1968 konkretisierte Karl Schiller die Ziele als reale Wachstumsrate des Sozialprodukts von 4,0 Prozent, eine Arbeitslosenquote von weniger als 0,8 Prozent und eine Inflationsrate von weniger als 1 Prozent. Das Gesetz hat in seiner damaligen Interpretation den Grundstein für fast permanente wirtschaftspolitische Interventionen gelegt.⁸²

1.4.1. Nachfrageseitige Konjunkturprogramme von 1967-1982

Der Zeitraum von 1967 bis 1982 kann in zwei Zyklen unterteilt werden, die durch Wendepunkte in der Kapazitätsauslastung in der Bundesrepublik Deutschland begrenzt sind. 1967, 1975 und 1982 wurde ein Tiefpunkt der Kapazitätsauslastung erreicht. In diesen Jahren stieg die Kapazitätsauslastung anfänglich für ein paar Jahre an und fiel dann wieder auf den nächsten unteren Wendepunkt. Im Folgenden sind nur die wichtigsten Konjunkturprogramme, die nach Bedarf gerechtfertigt waren. Ausgabenprogramme mit zyklischen Auswirkungen, die

⁷⁸ Ronald Reagan : von 1981 bis 1989 der 40. Präsident der Vereinigten Staaten.

⁷⁹ Margaret Hilda Thatcher vom 4. Mai 1979 bis zum 28. November 1990 Premierministerin des Vereinigten Königreichs.

⁸⁰ Vgl. Claus-Martin Gaul (2008): Konjunkturprogramme in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland: Einordnung und Bewertung der Globalsteuerung von 1967 bis 1982. Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages. Info-Brief WD 5 - 3010 - 009/09. Abschluss der Arbeit: 22.01.2009. Seite:9, 10.

⁸¹ StabG : Abkürzung : Das Stabilitäts- und Wachstumsgesetz

⁸² Vgl. Claus-Martin Gaul (2008): Konjunkturprogramme in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland: Einordnung und Bewertung der Globalsteuerung von 1967 bis 1982. Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages. Info-Brief WD 5 - 3010 - 009/09. Abschluss der Arbeit: 22.01.2009. Seite: 10.

vor allem durch Struktur-, Arbeitsmarkt- oder Sozialpolitik motiviert wurden, werden nicht berücksichtigt.⁸³

Der konjunkturelle Abschwung im Jahr 1967 wurde mit Hilfe des Konjunkturplans schnell überwunden. In den beiden folgenden Jahren 1968 und 1969 sprang das Konjunkturwachstum auf den Wert des Wirtschaftswunders der 1950er Jahre, und die Arbeitslosigkeit ging unter die ein-Prozent-Marke zurück. Die Wirtschaftspolitik wurde ab 1969 als dämpfendes Instrument eingesetzt und überschüssige Nachfrage abgeschöpft, so dass die Schuldenquote der staatlichen Haushalte sogar infolge der Wirtschaftspolitik zurückging. Bis 1973 war die wirtschaftliche Entwicklung durch ein starkes Nachfragewachstum durch Exporte und auch durch die Binnennachfrage geprägt. Gleichzeitig führte die unterbewertete Deutsche Mark zu einem hohen Preisdruck, der durch den Nachfrageüberhang verstärkt wurde. In dieser Zeit für die globale Kontrolle stand der Kampf gegen die Inflation durch Gegenmaßnahmen bzw. nachfragedämpfende Maßnahmen im Vordergrund. Trotz des massiven Rückgangs der Kaufkraft stieg die Inflationsrate auf 7,1 Prozent bis 1973. Die Auswirkungen der zusätzlichen Maßnahmen zur Konjunkturabschwächung wurden im Jahr 1974 mit dem Ölpreisschock ausgelöst. In diesem Jahr hat die Wirtschaftspolitik ihren Kurs verändert, um die Nachfrage zu beleben, aber wirtschaftlich kam das Wachstum fast zum Stillstand und die Arbeitslosigkeit stieg stark an, während die Inflationsrate weiterhin 7 Prozent betrug. Der Boom nach der Überwindung des wirtschaftlichen Abschwungs im Jahre 1967 wurde plötzlich beendet. Wenn die nachfrageseitigen Maßnahmen bei der Überwindung der Rezession von 1967 eindeutig sehr wirksam waren, waren sie offensichtlich als Mittel zur Bekämpfung der Inflation im anschließenden Boom wenig geeignet. Der durch den Ölverknappung im Jahr 1974 verursachte Versorgungsschaden stellte die Herausforderung für die Wirtschaftspolitik dar, die erste tief greifende Wachstumsschwäche in der Wirtschaftsgeschichte der Bundesrepublik Deutschland zu überwinden. Während die Inflation im Jahre 1967 keine große Bedrohung war, war die Situation im Jahr 1974 anders, als das niedrige Wachstum von einer sehr schnellen monetären Abschreibung begleitet wurde.⁸⁴

⁸³ Vgl. Claus-Martin Gaul (2008): Konjunkturprogramme in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland: Einordnung und Bewertung der Globalsteuerung von 1967 bis 1982. Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages. Info-Brief WD 5 - 3010 - 009/09. Abschluss der Arbeit: 22.01.2009. Seite: 11.

⁸⁴ Vgl. Claus-Martin Gaul (2008): Konjunkturprogramme in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland: Einordnung und Bewertung der Globalsteuerung von 1967 bis 1982. Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages. Info-Brief WD 5 - 3010 - 009/09. Abschluss der Arbeit: 22.01.2009. Seite: 13.

Horstmann weist darauf hin, dass die wirtschaftspolitischen Ziele der angewandten Ausgabenprogramme nicht immer durch andere politische Ziele wie Strukturpolitik, Einkommenspolitik, Regionalpolitik, Fiskalpolitik oder Wohnungsbaupolitik klar definiert sind. Horstmann berücksichtigte jene Programme, die sich vor allem auf die Konjunkturimpulse des damaligen Instrumentariums Globalsteuerung stützten. Für die Einstufung der aktiven Wirtschaftspolitik zwischen 1975 und 1982 werden die Zahlen der inländischen Ziele des Stabilitäts- und Wachstumsgesetzes sowie Indikatoren der Staatsverschuldung wieder reproduziert.⁸⁵

Die Konsequenzen der Ölpreiskrise und der früher eingeführten Kontraktionsmaßnahmen führten 1975 zu einem starken Schrumpfen des Sozialprodukts, begleitet von einer hohen Inflation und einer steigenden Arbeitslosigkeit. Ein Phänomen der Stagflation wurde zum ersten Mal in Deutschland nach dem Ende des Zweiten Weltkriegs beobachtet. In der zweiten Hälfte der 1970er Jahre reagierte die deutsche Politik mit massiven Ausgabenprogrammen, um die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu stimulieren. Wie die Ergebnisse der Zielmaßnahmen zeigen, hat sich das Wirtschaftswachstum in den Jahren bis 1980 stabilisiert, während die Arbeitslosigkeit höher als vor dem Abschwung von 1974 blieb, stieg aber zunächst nicht weiter an. Diese Stabilisierung des Wirtschaftswachstums und der Beschäftigung konnte nur durch immer neue Konjunkturprogramme erreicht werden. Im Gegensatz zum Konjunkturzyklus nach 1967, als weitere Impulse nicht nötig waren und Maßnahmen ergriffen wurden, musste die zyklische Stimulationsdosis nach 1975 weiter erhöht werden. Die Stabilisierung des Wirtschaftswachstums und der Beschäftigung bis 1980 wurde zu dem Preis einer Inflationsrate gekauft, die immer über den Zielwerten liegt. Hinzu kam der rasche Anstieg der Staatsverschuldung. Während zunächst noch Reserven aus dem bisherigen Konjunkturzyklus verfügbar waren, wurden neue Kredite kontinuierlich angehoben. So haben die Konjunkturprogramme den Umfang für weitere expansive Maßnahmen weiter eingeschränkt. Die konjunkturpolitische Globalsteuerung hatte dem zweiten Ölpreisschock von 1979/80 dann nur noch wenig entgegenzusetzen. Die Jahre 1981

⁸⁵ Vgl. Claus-Martin Gaul (2008): Konjunkturprogramme in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland: Einordnung und Bewertung der Globalsteuerung von 1967 bis 1982. Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages. Info-Brief WD 5 - 3010 - 009/09. Abschluss der Arbeit: 22.01.2009. Seite:14, 15.

und 1982 waren durch eine erneute und intensiviertere Stagflationsphase mit einem plötzlichen Anstieg der Arbeitslosigkeit gekennzeichnet.⁸⁶

1.5. Wirtschaftsstruktur in Deutschland

„Allgemein: Struktur wird als Aufteilung einer ökonomischen Größe in relevante Teilagregate bezeichnet. Wirtschaftlich: Als ökonomische Größe kommen viele Sachverhalte in Betracht, z.B. Sozialprodukt, Angebot, Nachfrage, Konsum, Investitionen, Beschäftigung, Export, Import, Märkte, Unternehmensgröße. Häufig verwendet werden die Begriffe sektorale (...) Wirtschaftsstruktur: Unter sektoraler Wirtschaftsstruktur versteht man etwa die Anteile einzelner Sektoren (wie verarbeitendes Gewerbe, Energie- und Wasserversorgung, Bergbau, Handel, Land- und Forstwirtschaft, öffentliche Dienstleister) am Sozialprodukt, die Verteilung der Erwerbstätigen auf Sektoren, oder die Aufteilung der Investitionen auf Sektoren.“⁸⁷

Der Satz Made in Germany ist ein Zeichen der Qualität, Präzision und Perfektion bei der Arbeit, dieser Satz bedeutet für alle Menschen aus aller Welt, dass deutsche Produkte sehr vertrauen sind. Die deutsche Wirtschaft ist die stärkste Wirtschaft in Europa bzw. größer als die Wirtschaft Frankreichs und die britische Wirtschaft um etwa 37,2 Prozent⁸⁸. Deutschland ist heute die viertgrößte Volkswirtschaft in der Welt nach den Vereinigten Staaten, China und Japan. Der Export in Deutschland ist ein Stützpunkt großer Anzahl von Arbeitsplätzen, weil die Führung Deutschland in der Automobil- und Maschinenindustrie, seine strategische geographische Lage seiner Betrieben und Firmen in den Bereichen Medizin, Nano- und Lasertechnologie sowie seiner Unterstützung für die wissenschaftliche Forschung sehr bekannt sind. Deutschland wird heute der Motor der Technologie auf dem Kontinent von Europa. Viele Experten weisen darauf hin, dass Deutschland das beste Land unter den übrigen europäischen Ländern ist, das die letzte globale Finanzkrise konfrontieren kann, dank seiner Fähigkeit bei der wirtschaftlichen Innovation und Unternehmertum. Deutschland hat auch ein starkes Bankensystem, das die Weltwirtschaftskrise mit weniger Schaden und Verlusten

⁸⁶ Vgl. Claus-Martin Gaul (2008): Konjunkturprogramme in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland: Einordnung und Bewertung der Globalsteuerung von 1967 bis 1982. Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages. Info-Brief WD 5 - 3010 - 009/09. Abschluss der Arbeit: 22.01.2009. Seite:15, 16.

⁸⁷ <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/wirtschaftsstruktur.html> Stand am 17/12/2016. Um 11:52.

⁸⁸<http://www.spiegel.de/wirtschaft/bruttoinlandsprodukt-deutsche-wirtschaft-wuchs-2006-rasant-a-459029.html> Stand am 10/01/2017 um 10:15

überwinden konnte, denn die Banken waren der erste direkte Grund von Auslösen der globalen Weltwirtschaftskrise, besonders diejenigen, die ihren Systemen an Stabilität mangeln. Zusätzlich zu den großen deutschen Unternehmen, bilden die mittelständischen Unternehmen den Kern der deutschen Wirtschaft, wo etwa 70 Prozent der gesamten Arbeitskräfte in diesen mittelständischen Unternehmen arbeitet. Es ist allgemein bekannt, dass die wichtigsten Merkmale der deutschen Wirtschaft der mittelständischen Unternehmen sind, die etwa 95 Prozent des BIP erzeugen, und die globalen Standards in Bezug auf Innovation, Flexibilität, und Qualität erreichen. Viele dieser mittelständischen Unternehmen sind durch ihre Führung und Spezialisierung in ihrem Bereich gekennzeichnet sowie auch weltweit bekannt. Deutschland konnte einen Platz in der globalen Wettbewerbsfähigkeit im Bereich der Arbeitskosten gewinnen. Die Investoren profitieren von der starken Erfahrung und der Qualifikation der Arbeiter, die auf die Produktivität spiegeln.⁸⁹

Es wurde festgestellt, dass die Bundesregierung mit den neuen Daten der letzten Finanzkrise auf einer logischen und transparenten Weise gearbeitet hat. Jede Bemühungen aller betroffenen Länder um die Auswirkungen der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise zu reduzieren, sowie die Lösungen um die Krise zu überwinden, können nicht ohne die deutsche Beteiligung und Unterstützung erfolgen, denn die Behandlung Deutschlands mit der Krise bisher viele positive Indikatoren hält. Es wird bemerkt, dass die Bundesregierung mit den neuen Daten auf einer realistischen sowie einer transparenten Weise behandelt. Deutschland ist heute in der Lage der verschiedenen und zukünftigen Herausforderungen zu konfrontieren. Deutschland nimmt die Krise als Chance durch, damit es immer mehr stärker bekommt. Einige Experten sehen, dass Deutschland aus der Krise als Sieger hervorgehen wird. Andere Experten stellen fest, dass diese Finanzkrise verschiedene Möglichkeiten sowie neue Chancen eröffnet, diese Krise drängt die Unternehmen zu Einsparungen, Senkung der Kosten sowie Steigerung der Produktivität, diese Faktoren erfordern manchmal Hochtechnologien, die nur in der deutschen Unternehmen verfügbar sind. Nach dem Statistischen Bundesamt wächst die deutsche Wirtschaft im Jahre 2006 immer weiter wie seit sechs Jahren nicht mehr, bzw. im Vergleich zum Vorjahr (2005) nahm die Wirtschaftsleistung um 2,5 Prozent zu.⁹⁰ Das Bruttoinlandsprodukt lag real im Jahre 2005 um 2,5 Prozent, deshalb war der Zuwachs im Jahre 2006 mehr als doppelt so stark wie im Vorjahr, hier betrug das Plus nur 0,9 Prozent

⁸⁹<http://www.spiegel.de/wirtschaft/bruttoinlandsprodukt-deutsche-wirtschaft-wuchs-2006-rasant-a-459029.html>
Stand am 10/1/2017 um 10:15

⁹⁰<http://www.spiegel.de/wirtschaft/bruttoinlandsprodukt-deutsche-wirtschaft-wuchs-2006-rasant-a-459029.html>
Stand am 10/1/2017 um 10:15

teilt das Statistische Bundesamt mit. Aber nach Einschätzung der Experten wird die Erhöhung der Mehrwertsteuer das Wachstum im Jahre 2007 auf 1,5 Prozent bremsen. Deutschland erfüllte im Jahre 2006 erstmals seit fünf Jahren beim Staatsdefizit wieder das Defizitkriterium des Europäischen Stabilität und Wachstumspaktes.⁹¹ Gemessen an Bruttoinlandsprodukt betrug das Defizit 2,0 Prozent nach dem Statistischen Bundesamt. Im Jahre 2006 nahmen die Exporte um 12,4 Prozent zu. Auch wegen Vorzieheffekten vor der Mehrwertsteuererhöhung zum 1. Januar 2007 stieg der private Konsum erstmals seit Jahren wieder um 0,6 Prozent. Dank guter Gewinne investieren die Unternehmen plus 7,3 Prozent wieder mehr.⁹²

In der Wirtschaft ist Deutschland die viertgrößte in der Welt sowie die größte in Europa. Die deutsche Wirtschaft schafft zahlreiche erwähnenswerte Unternehmen, die zu den umsatzstärksten und bekanntesten Unternehmen in der Welt gehören. Zum Beispiel die Automobilindustrie ist dabei Deutschland das große Aushängeschild, in diesem Bereich gibt es viele erfolgreiche Unternehmen wie vor allem Mercedes, Audi, BMW und Porsche die Weltweit bekannt sind. Neben diesen stärken Unternehmen, bilden auch die mittelständischen Unternehmen bzw. kleinere und mittelgroße Unternehmen ein elementarer Bestandteil der deutschen Wirtschaftsstruktur. Die Automobilindustrie, der Maschinenbau, die Chemieindustrie sowie die Elektrotechnikindustrie gehören zu den wichtigsten und bedeutendsten Branchen der deutschen Wirtschaft. Der Finanzsektor sowie das Dienstleistungsgewerbe sind weitere Branchen, die eine wichtige Rolle bei der deutschen Volkswirtschaft spielen. Die deutschen Produkte sind im Ausland besonders gefragt, deshalb ist Deutschland der Exportweltmeister. Die Unternehmen profitieren von den hervorragenden Bedingungen, die die deutsche Infrastruktur ihnen bietet. Das Autobahnnetz umfasst mehr als 12.000 Kilometer, das Schienennetz sogar rund 61000 Kilometer. Per Schiff sowie per Luftfracht immense Waren können rasch ins Ausland transportiert werden. Und so verfügen die Unternehmen über eine hervorragende Infrastruktur. Aber wegen dieser exzellenten Bedingungen, manche Firmen, die in Deutschland herstellen wollen, müssen mit höheren Preisen bei der Produktion ihrer Waren rechnen. Andere Firmen möchten im Ausland produzieren, um Personalkosten zu sparen oder um eine für sie angenehme Steuersituation vorzufinden, denn gute ausgebildete Fachkräfte haben auch ihren Preis.⁹³

⁹¹ Ebenda.

⁹² Ebenda.

⁹³ <http://www.bhls.eu/wirtschaftsstruktur.html> Stand am 23/12/2016 um 21:29

1.5.1. Wirtschaftsbereiche in Deutschland

1.5.1.1. Land- und Forstwirtschaft

Die Gesamtfläche Deutschlands beträgt 357.125 km², davon werden 52,4 Prozent für die Landwirtschaft verwendet. Die restliche Fläche teilt sich auf in Wald (30,1 Prozent), Siedlungs- und Verkehrsflächen (13,3 Prozent), Wasserflächen (2,4 Prozent) und Sonstige Abbauf Flächen (1,6 Prozent) wie Braunkohletagebau und Steinbrüche. Die größten landwirtschaftlich genutzten Flächen sind in Bayern, Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen, Baden-Württemberg, Mecklenburg-Vorpommern und Brandenburg. Die landwirtschaftliche Fläche ist seit 1991 kaum zurückgegangen (-0,5 Prozent), aber die Zahl der Betriebe ging um 42,7 Prozent von 654.000 auf 375.000 zurück, hauptsächlich bei den Familienbetrieben in Westdeutschland. In Ostdeutschland ist die Zahl der Unternehmen historisch bedingt mit rund 30.000 Unternehmen nahezu gleich geblieben. Das Ergebnis dieser strukturellen Änderung zum Großbetrieb: Nur 9 Prozent der Betriebe (2007) bewirtschaften 52 Prozent der landwirtschaftlichen Fläche, also 91 Prozent der Betriebe nur 48 Prozent des Landes, und dieser Trend setzt sich fort. Betriebe unter 75 Hektar gelten nicht mehr als wettbewerbsfähig. Dieser Wettbewerbsdruck spiegelt sich auch im Rückgang der Belegschaft wider. In den acht Jahren von 1999 bis 2007 ist die Zahl der Arbeitnehmer um 12,9 Prozent auf 1.251.400 Personen zurückgegangen, hauptsächlich in kleinen und mittleren Familienbetrieben in Westdeutschland. 1999 gab es noch 3,6 Vollzeitbeschäftigte pro 100 Hektar, im Jahr 2007 nur noch 3,1 Personen, das ist ein Produktivitätsfortschritt von 13,9 Prozent gegenüber der industriellen Landwirtschaft mit Monokulturen und Massentierhaltung. Im Jahr 2008 hat die deutsche Landwirtschaft 25 Milliarden Euro pflanzliche Produkte angebaut, 71,4 Millionen Tonnen Silomais⁹⁴ als Tierfutter und 50 Millionen Tonnen Getreide. Es wurden Tierprodukte im Wert von 22,1 Milliarden Euro erzeugt: Milch (9,5 Milliarden Euro), Schweine (6,6 Milliarden Euro), Rinder (3,8 Milliarden Euro) und Geflügel (1,9 Milliarden Euro). Zwischen 2000 und 2008 nahmen die Schweinemast um 35,4 Prozent und Geflügel um 34,2 Prozent zu. Dies führte einerseits zu einem Exportüberschuss für Fleisch und andererseits zu einer enormen Nachfrage nach Futtermitteln, die in Form von Getreide und Soja importiert werden mussten. Der Anteil der deutschen Landwirtschaft ist extrem niedrig mit 0,8 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Wenn man bedenkt, dass 52,4 Prozent der deutschen Fläche von

⁹⁴ Als Silomais wird Mais bezeichnet, der zur Bereitung von Maissilage als Futtermittel oder Biogassubstrat angebaut wird (Energimais)

der Landwirtschaft genutzt werden, um 0,8 Prozent des Bruttoinlandsprodukts zu erwirtschaften, ist das ein eindeutiges Missverhältnis, nach dem man nach Erklärungen suchen muss. Zumal diese Primärproduktion die Grundlage einer Lebensmittelindustrie bildet, deren nachgelagerter Umsatz viermal höher ist als der landwirtschaftliche Umsatz. Darüber hinaus ist Deutschland nach Angaben des Umweltbundesamtes mittlerweile der viertgrößte Agrarexporteur der Welt. Offensichtlich spiegeln sich nicht alle Kosten der Landwirtschaft in den Preisen wider: Milliardenbeträge an Subventionen an die Landwirtschaft, die nicht mehr in die Verkaufspreise, die Umweltverschmutzung und die Wasserverschmutzung durch die breite Öffentlichkeit einbezogen werden müssen.⁹⁵

Deutschland ist in der Lage 90 Prozent der Nahrungsmittelbedarf mit heimischer Produktion zu decken. Es ist das drittgrößte Land, das landwirtschaftliche Erzeugnisse in der Europäischen Union nach Frankreich und Italien produziert. Das Land erzeugt Kartoffeln, Weizen, Gerste, Zucker, Obst und Kohl. Trotz der hohen Industrialisierung, fast ein Drittel seines Territoriums von Wäldern bedeckt ist.⁹⁶ Die Landwirte in Deutschland produzieren pflanzliche und tierische, damit sie die Landschaft und ihre Lebensräume zu pflegen. Die landwirtschaftliche Produktion spielt eine bedeutendste Rolle bei der ausreichenden Nahrungsmittelversorgung der Bevölkerung trotz ihres geringen Anteils an der volkswirtschaftlichen Gesamtleistung. Offizielle Agrarstatistiken sollen die strukturelle und soziale Bearbeitung der Landwirtschaft an veränderte marktwirtschaftliche und agrarpolitische Bedingungen berücksichtigen. Die Landwirtschaftszählungen finden im Abstand von acht bis zwölf Jahren statt. Zudem finden Statistiken zu Bodennutzung, Viehbeständen, tierischer Erzeugung und Ernte jährlich statt.⁹⁷

1.5.1.2. Industrie, Verarbeitendes Gewerbe

Die Industrie trägt zu den deutschen Exporten um 87 Prozent bei (im Jahre 2006), deshalb ist die Industrie der wesentliche Bereich bei der Grundlage der Exporte. Die wichtigsten industriellen Aktivitäten sind Auto-Industrie und Technologien, Maschinenbau und chemische Industrie. Nur in diesen vier Aktivitäten arbeiten etwa 2,88 Millionen Menschen,

⁹⁵ <http://www.veggiday.de/landwirtschaft/deutschland/220-landwirtschaft-deutschland-statistik.html> Stand am 02/11/2017 um 05:51

⁹⁶ https://de.wikipedia.org/wiki/Wirtschaft_Deutschlands Stand am 19/12/2016 um 21:59

⁹⁷ <https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/Wirtschaftsbereiche/Wirtschaftsbereiche.html> Stand am 17/12/2016 um: 13:00.

der Umsatz stieg um 767 Milliarden Euro pro Jahr. Die deutsche Industrie erlebt seit einigen Jahren wie alle westlichen Industrieländer eine Phase des Strukturwandels. Einige traditionelle Industrietätigkeiten (Bergbau, Textilien) werden in den letzten Jahren gesunken; wegen Marktveränderungen, oder unter dem Gewicht der Konkurrenz aus Ländern mit niedrigem Einkommen (und damit geringe Kosten), oder durch den Kauf und die Integration mit ausländischen Unternehmen wie in der pharmazeutischen Industrie. Allerdings ist die Industrie noch der Motor der deutschen Wirtschaft. Im Vergleich zu anderen Industrieländern wie Großbritannien und den Vereinigten Staaten, stützte sich die deutsche Industrie auf eine breitere Basis, in den deutschen verarbeitenden Gewerben arbeiten 8 Millionen Menschen.⁹⁸ Die Auto-Industrie ist einer der wichtigsten Wirtschaftstätigkeit in Deutschland, wo 1/7 der Arbeitskräfte in Deutschland arbeiten in diesem Sektor. Die Auto-Industrie trägt zu den deutschen Exporten 17 Prozent der gesamten Ausfuhren. Durch die sechs bekannten deutschen Namen Volkswagen, Audi, IBM (BMW), Daimler (Mercedes), Porsche, Opel (General Motors) ist Deutschland nach den USA und Japan, der größte Automobilhersteller in der Welt. Die Zahl der produzierten Autos in Deutschland trägt jährlich rund sechs Millionen neue Autos und die Gesamtzahl der Fahrzeuge unter den deutschen Namen, die im Ausland produziert werden etwa 5.5 Millionen Autos. Die Produzenten der deutschen Fahrzeuge arbeiten zurzeit intensiv an der Entwicklung der umweltfreundlichen Antriebsmechanismen, wie die neue Generation von Dieselmotoren, sie entwickeln auch die Antriebsmotoren, die mit elektrischer Energie funktionieren. Immer nach wie vor ist die Industrie ein zentraler Bereich innerhalb der Volkswirtschaft, obwohl ihre überragende Bedeutung in den vergangenen Jahren deutlich abgenommen hat. Die Zahl der Betriebe geht in diesem Zeitraum von 54 000 auf 23 414 zurück. Im Gegenzug wird der Dienstleistungssektor immer mehr bedeutend, wo mittlerweile fast drei Viertel der Beschäftigten in Deutschland arbeiten. Dennoch geht es ohne die Industrie nicht. Sie ist noch immer das Kernstück der deutschen Wirtschaft und erwirtschaftet rund ein Viertel des deutschen Bruttoinlandsproduktes (so viel wie in kaum einem anderen Land). Viele Dienstleistungen hängen unmittelbar von der Industrie ab. Und gerade im letzten Aufschwung von Ende 2005 bis Anfang 2008 war die Industrie der wichtigste Baustein.⁹⁹

⁹⁸ https://de.wikipedia.org/wiki/Wirtschaft_Deutschlands Stand am 19/12/201 um 21:59

⁹⁹ <http://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/struktur-der-deutschen-wirtschaft-was-sind-deutschlands-schluesselindustrien/1462842.html> Stand am 22/12/2016 um 14:14

1.5.1.3. Dienstleistungsbereich

Die deutsche Wirtschaft besteht aus drei Hauptsektoren nämlich der primäre Sektor bzw. Land- und Forstwirtschaft, der sekundäre Sektor, der die produzierende Gewerbe und Industrie umfasst, und der letzte Sektor ist die Dienstleistungen oder der tertiäre Sektor auch bezeichnet. Wenn die Wichtigkeit des produzierenden Gewerbes in der Vergangenheit ständig abgenommen hat, boomt der Dienstleistungssektor in Deutschland. Dieser Sektor zählt heute als vorrangige Erwerbsquelle der deutschen Bürger. Der Dienstleistungssektor erwirtschaftete heute rund zwei Drittel des Bruttoinlandsproduktes. Zu diesem Sektor oder auch tertiär Wirtschaftssektor bezeichnet gehören:

- Distributions-Dienstleistungen (Handel, Verkehr, Nachrichten)
- Unternehmens-Dienstleistungen (Finanzdienste, Leasing, Weiterbildung)
- Persönliche Dienstleistungen (Gastgewerbe, Kultur, Sport, Haushalte)
- Soziale Dienstleistungen (Staat, Gesundheit, Unterricht, Kirchen)

Für andere Unternehmen und Endverbraucher spielen die sozialen Dienstleistungen eine sehr wichtige Rolle, besonders für Menschen, die große Hilfe und Unterstützung brauchen, zum Beispiel Haushalthilfen für Senioren, betreutes Wohnen für Menschen mit Behinderungen oder ambulante Pflegedienste für kranke und alte Leute. Dienstleister tragen heute rund 70 Prozent der Bruttowertschöpfung in Deutschland bei. Rund 45 Prozent der 26,6 Millionen Arbeitskräfte arbeiteten im Jahre 1970 im früheren Bundesgebiet im Dienstleistungsbereich. Rund 29 Millionen von den über 40 Millionen Erwerbstätigen sind heute dort in Deutschland tätig. Das sind 72,5 Prozent aller Erwerbstätigen, im Jahre 1991 waren es noch 59,5 Prozent. Der tertiäre Sektor bzw. der Dienstleistungsbereich trug im Jahre 2007 sehr zur positiven Wirtschaftsentwicklung bei. In den Bereichen Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister einschließlich Zeitarbeitsfirmen, entstanden vor allem viele Arbeitsplätze. Die Zahl der Erwerbstätigen in der Dienstleistungswirtschaft nimmt auch im Jahre 2008 weiter. Dieser wichtige Wirtschaftszweig wird mit vielfältigen Programmen von der Bundesregierung gefördert, Deutschland unterstützt mit dem Zentralen

Innovationsprogramm Mittelstand kleine und mittlere Dienstleistungsunternehmen in ihren Innovationsbemühungen.¹⁰⁰

Rund 28 Millionen Menschen arbeiten in dem entwickelten Dienstleistungssektor, von denen 12 Millionen in den privaten oder staatlichen Dienstleistungsunternehmen angestellt sind. Und etwa 10 Millionen in Handel und Gastgewerbe, Transport und ca. 6 Millionen bei der Finanzierung und Leasinggesellschaften. Die mittelständischen Unternehmen haben auch den bedeutenden Anteil in diesem Sektor im Hinblick auf ihren Beitrag zur 40 Prozent. Die rasche technische Entwicklung spielt auch eine überragende Rolle insbesondere bei der Bedeutung der Informations- und Kommunikationstechnologie-Aktivitäten.¹⁰¹

Der Dienstleistungssektor in Deutschland ist der größte und am schnellsten wachsende Wirtschaftsbereich. Rund 69 Prozent der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung wurden im Jahre 2015 in den Dienstleistungsbereich erzeugt. Etwa drei von vier der Arbeitskräfte sind in der Dienstleistungswirtschaft angestellt und leisteten im Jahr 2015 ungefähr 42 Milliarden Arbeitsstunden. In Deutschland arbeiten durchschnittlich 265 Beschäftigte auf 1.000 Einwohner im Dienstleistungssektor. Nur in Hamburg arbeiten auf 1.000 Einwohner 433 Beschäftigte, deshalb besteht in Hamburg die höchste Dienstleistungsdichte. Öffentliche Dienstleister, Erziehung und Gesundheit erbringen innerhalb des Dienstleistungssektors am stärksten zur Bruttowertschöpfung. Im Jahre 2015 erreichte der Bereich mehr als 497 Milliarden Euro. Der Anteil der anderen wichtigsten Dienstleistungsbereiche bzw. Handel, Gastgewerbe und Verkehr lag bei 422 Milliarden Euro, Grundstücks- und Wohnungswesen bei 304 Milliarden Euro und Unternehmensdienstleister bei rund 305 Milliarden. Von insgesamt ca. 32 Millionen Erwerbstätigen im Dienstleistungsbereich im Jahr 2015 arbeiteten rund 18 Prozent im Handel, Instandhaltung, rund 16 Prozent im Gesundheits- und Sozialwesen und 9 Prozent in der Öffentlichen Verwaltung, Verteidigung und Sozialversicherung. Der durchschnittliche Bruttojahresverdienst von Vollzeit-Arbeitnehmern im Dienstleistungsbereich liegt bei rund 46.200 Euro. Der höchste Verdienst wird in der Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen erzielt. Hier liegt der Wert bei rund 69.300 Euro.¹⁰² Rund 80 Prozent aller Unternehmen in Deutschland sind

¹⁰⁰<https://www.bundesregierung.de/Content/DE/Magazine/MagazinWirtschaftFinanzen/063/s-a-dienstleistungen-in-deutschland.html> Stand am 27/12/2016 um 19:17

¹⁰¹ <http://www.Wikipedia.de> Stand am 22/12/2016 um 15:19

¹⁰² <https://de.statista.com/themen/1434/dienstleistungsbranche/> Stand am 22/12/2016 um 15:17

Dienstleistungsunternehmen. Die größten Dienstleistungsbranchen, gemessen an der Bruttowertschöpfung sowie am Anteil der Berufstätigen, stellen die öffentlichen Dienstleistungen, Immobiliendienstleistungen und Unternehmensdienstleistungen sowie der Handel dar.¹⁰³

Der Dienstleistungsanteil in der Gesamtwirtschaft hat in den letzten Jahrzehnten deutlich zugenommen. Weltweit machen Dienstleistungen mittlerweile fast 70 Prozent der Wertschöpfung aus. Ein Großteil der neuen Arbeitsplätze entsteht im Dienstleistungssektor, wo viele, oft humankapitalintensive Vorleistungen für andere Sektoren zur Verfügung gestellt werden. Zwischen 1992 und 2004 stieg die Beschäftigung in Deutschland im Durchschnitt für alle Sektoren um etwa 0,1 Prozent pro Jahr. Sie ist im Dienstleistungssektor um 1,5 Prozent gestiegen; im verarbeitenden Gewerbe ist sie um 2,5 Prozent pro Jahr gefallen. Unter Berücksichtigung der durchschnittlichen Anteile dieser beiden Sektoren in der Gesamtbeschäftigung ist das Ergebnis ein Beitrag der Dienstleistungen von +0,9 Prozentpunkten und ein Beitrag des verarbeitenden Gewerbes von -0,5 Prozentpunkten zum gesamtwirtschaftlichen Beschäftigungswachstum. Der Dienstleistungsanteil in den Vorleistungen des Verarbeitenden Gewerbes stieg von rund 5 Prozent im Jahr 1970 auf 21 Prozent. Gerade kleine und mittelständische Unternehmen sind oft von der Entwicklung von Dienstleistungen wie Produktdesign, Logistik oder IT-Anwendungen¹⁰⁴ abhängig. Darüber hinaus entstehen Auslagerungseffekte. Ein effizienter Dienstleistungssektor ist entscheidend für die internationale Wettbewerbsfähigkeit der gewerblichen Wirtschaft.¹⁰⁵

1.5.1.4. Energiewirtschaft in Deutschland

Deutschland verfügt über vier verschiedene Primärenergieträger bzw. Braunkohle, Steinkohle, Erdöl und Erdgas. In der Rheinischen und Leipziger Bucht, in der Niederlausitz und in geringerem Umfang auch in der Westhessischen Senke sowie in der Oberpfalz befinden sich die größten Braunkohlelagerstätten. Im rheinisch-westfälischen Industriegebiet, im Aachener und im Saarrevier liegen die größten Abbaugebiete für Steinkohle. Nördlich Hannovers, im

¹⁰³ <http://www.bmwi.de/DE/Themen/Mittelstand/Mittelstandspolitik/dienstleistungen.html> Stand am 22/12/2016 um 15:53

¹⁰⁴ IT: Informationstechnik

¹⁰⁵ Vgl. Elga Bartsch, Berend Diekmann (01/2006): Deutschlands Chancen im Handel mit Dienstleistungen. In Wirtschaftsdienst. Springer Verlag. Seite: 53.

Emsland und Schleswig-Holstein stehen die wichtigsten Erdölfördergebiete. In der Oberrheinebene und im bayrischen Alpenvorland liegen auch geringe Vorkommen. In Niedersachsen befindet sich der Schwerpunkt der Erdgasförderung zu etwa 85 Prozent. Wo die größten Fördergebiete zwischen Weser und Ems, nördlich Wolfsburgs bei Salzwedel und in der Nordsee (Mittelplate) liegen.¹⁰⁶

In Deutschland wird Braunkohle auf zwei Arten gebraucht. Direkt nach dem Abbau in nahe gelegenen Kraftwerken große Mengen der Braunkohle werden verbrannt. Die hochentwickelte Braunkohle der tieferen Schichten wird auch in Brikettfirmen direkt in der Nähe der Betriebsterritorien, das heißt in der Nähe der Abbaugelände behandelt, es wird zum Beispiel für den Hausbrand vorbereitet. Fünf Braunkohlekraftwerke befinden sich im Rheinischen Revier, jeweils drei in der Lausitz und im Raum Halle-Leipzig. Für die Energiegewinnung, in der chemischen Industrie und für die Stahlerzeugung spielt die Steinkohle eine bedeutende Rolle in Deutschland. Im Ruhrrevier befinden sich die größten Anlagen der Steinkohleveredelung nahe den Lagerstätten. Die wichtigsten Raffinerien für Erdöl und Erdgas befinden sich im Rhein-Ruhrgebiet, im Emsland (Lingen), in Schleswig-Holstein (Heide), in Schwedt, Ingolstadt und Karlsruhe.¹⁰⁷ Man liefert 80 Prozent des Primärenergieverbrauchs durch die fossilen Energieträger. Die Elektrizität in Deutschland wird hauptsächlich durch die Braunkohle (22,7 Prozent an der vollen Energieerzeugung), die Kohle (18,2 Prozent) und das Erdgas (14,2 Prozent) produziert. 22,5 Prozent der voll elektrischen Energie produzieren Atomkraftwerke (Stand 2011).¹⁰⁸ Momentan sind neun Atomkraftwerke im Unternehmen (2012). In anderen Kraftwerken tragen in erster Linie Windkraftanlagen und Wasserkraft im Süden von Deutschland in den großen Flüssen zur Energieversorgung bei und im Jahre 2011 lag der Anteil der erneuerbaren Energien an der Stromerzeugung bei 17 Prozent. Erste Schätzungen gehen vor 19,9 Prozent für 2012, wo 11 Prozent durch Kraft-Wärme Kopplungsanlagen erzeugt.¹⁰⁹

Im Jahre 2011 betrug die Rohöleinfuhr ungefähr etwa 90,5 Millionen Tonnen. Ca. 38,3 Prozent des verbrauchten Rohöls in Deutschland bzw. der größte Anteil kommt aus Russland. Und dann kommt Großbritannien mit einem Anteil von 14,0 Prozent, gefolgt von 8,2

¹⁰⁶ <https://www.klett.de/alias/1010656> Stand am 29/12/2016 um 16:32

¹⁰⁷ <https://www.klett.de/alias/1010656> Stand am 29/12/2016 um 16:32

¹⁰⁸ <https://www.klett.de/alias/1010656> Stand am 29/12/2016 um 16:32

¹⁰⁹ <https://www.klett.de/alias/1010656> Stand am 29/12/2016 um 16:32

Prozent aus Norwegen. 18,2 Prozent der deutschen Rohölimporte stammen aus den Mitgliedstaaten der OPEC.¹¹⁰

1.5.1.5. Binnenhandel, Gastgewerbe und Tourismus

Der Handel nimmt eine zentrale Rolle in der deutschen Volkswirtschaft ein, vor allem in seiner Funktion als Mittler zwischen Produzierenden und Verbrauchern. Man unterscheidet im Binnenhandel zwischen Großhandel und Einzelhandel. Das Gastgewerbe spielt eine große Rolle für den Tourismus, deshalb ist es auch ein wichtiger Wirtschaftsfaktor. Der Tourismus ist eine wichtige Einnahmequelle besonders für die schwach industrialisierten Regionen, die in größerer Distanz zu den Industrie- und Dienstleistungszentren sich befinden.¹¹¹

1.5.1.6. Außenhandel in Deutschland

Waren im Wert von 68,6 Milliarden Euro wurden im Jahre 2006 von Deutschland exportiert, sowie Güter im Wert von 56,1 Milliarden Euro importiert. Und so stiegen die Ausfuhren somit um 13,3 Prozent und die Einfuhren um 18,7 Prozent gegenüber Januar 2005. Im Jahre 2006 lagen die Preise der Exporte um 1,8 Prozent über dem Vorjahrsniveau, und der Importe um 6,8 Prozent. Ohne Erdöl und Mineralölerzeugnisse verteuerten sich die Importe hingegen nur um 2,9 Prozent.¹¹² Deutschland hat auch gute Außenhandelsbeziehungen innerhalb der Europäischen Union sowie mit den Schwellenländern, die eine immer bedeutende Rolle spielen. Denn in diesen Ländern steigt die Nachfrage immer mehr nach hochwertigen Gütern. Davon hat der deutsche Außenhandel besonders Gewinn. Im Jahre 2013 machte der deutsche Außenhandel einen Umsatz von rund 1,1 Billionen Euro. Deutsche Autos, Maschinen und chemische Erzeugnisse sind die Exportschlager Nummer Eins, diese drei Branchen alleine machten im Jahre 2013 einen Wert von 41,9 Prozent der ausgeführten Waren.¹¹³

Der Wirtschaftsstandort Deutschlands hat von dem guten Außenhandel deutscher Produkte und Erzeugnisse großen Gewinn geleistet. Denn eine große und hohe Nachfrage bedeutet immer gute Auftragslage für deutsche Unternehmen. Dieser Gewinn bedeutet eine starke Suche nach Arbeitskräften bzw. die Arbeitslosenquote wird natürlich reduziert. Die

¹¹⁰ <https://www.klett.de/alias/1010656> Stand am 29/12/2016 um 16:32

¹¹¹ <https://www.destatis.de/DE/Startseite.html> Stand am 17/12/2016 um 15:21

¹¹² Brigitte Reimann (3/2006): Kurznachrichten. Wirtschaft und Statistik 2006. Herausgeber Statistisches Bundesamt, Wiesbaden. Bestellnummer: 1010200-06103-1 – ISSN 1619-2907. Seite 204

¹¹³ <http://www.bhls.eu/aussenhandel.html> Stand am 23/12/2016 um 15:38

Bundesregierung profitiert auch durch die sprudelnde Steuereinnahmen der verkauften Waren und die Lohnsteuer der deutschen Bürger. Und so können auch die anderen EU-Mitgliedstaaten vom deutschen Außenhandel profitieren, das bedeutet die ausländischen Unternehmen können sowie neue Produktionsqualität fortbilden und entwickeln als auch ihren eigenen Außenhandel kräftigen und das ist dank deutscher Maschinen und Technik. Wirtschaftlich ist Deutschland in einer guten Position besonders in der Europäischen Union, es zahlt am meisten in den EU-Haushalt ein.¹¹⁴

Im Außenhandelsbereich basiert sich Deutschland auf den Export deshalb ist es ein exportorientiertes Land, darum fast jeder Arbeitsplatz hängt auf Export ab. Trotz dieser Exportabhängigkeit ist Deutschland arm an Rohstoffe und Bodenschätze, deshalb stütze sich Deutschland auch auf die Importe vor allem im Energiebereich. Deutschland konnte noch seinen Titel als Exportweltmeister im Jahre 2008 gegen China verteidigen bzw. Deutschland konnte sechsmal in Folge mehr Güter und Produkte als jedes andere Land ausführen.¹¹⁵ China konnte seinen Vorsprung gegenüber Deutschland im Jahre 2014 auf rund 835 Milliarden US-Dollar vergrößern. Zudem lagen in den Jahren 2010 bis 2014 auch die USA wieder vor Deutschland.¹¹⁶ Aus Deutschland werden in allen Jahren immer mehr Waren und Güter exportiert als importiert und das ist seit 1952. Der Handelsbilanzüberschuss lag in den zwölf Jahren bzw. von 2004 bis 2015 elfmal bei mehr als 150 Milliarden Euro. Die Handelsbilanz war auch positiv im Jahre 2009 (138,7 Milliarden Euro) trotz der Finanz- und Wirtschaftskrise und der hohen deutschen Exportabhängigkeit. Im Jahre 2015 wurde nach vorläufigen Ergebnissen des Statistischen Bundesamtes der bisher höchste Handelsbilanzüberschuss mit 247,9 Milliarden Euro erzielt. An maßgeblicher Stelle tragen die hohen Handelsbilanzüberschüsse dazu bei, dass auch die deutsche Leistungsbilanz durchgehend positiv seit einschließlich 2002. Der Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands (unter anderem die Handels- und die Dienstleistungsbilanz) stieg zwischen 2003 und 2007 von 31,2 auf 169,6 Milliarden Euro. Sogar in den Jahren 2008 und 2009 das heißt in den Krisenjahren, konnten hohe Überschüsse mit 143,3 bzw. 141,1 Milliarden Euro erzielt werden. Der Leistungsbilanzüberschuss erhöhte sich wiederum bis 2012/2013 auf 190,7 bzw.

¹¹⁴ <http://www.bhls.eu/aussenhandel.html> Stand am 23/12/2016 um 15:38

¹¹⁵ <http://www.bpb.de/nachschlagen/zahlen-und-fakten/globalisierung/52842/aussenhandel> Stand am 23/12/2016 um 15:28

¹¹⁶ <http://www.bpb.de/nachschlagen/zahlen-und-fakten/globalisierung/52842/aussenhandel> Stand am 23/12/2016 um 15:28

182,4 Milliarden Euro. Schließlich wurde der bisherige Höchstwert im Jahr 2015 mit einem Leistungsbilanzüberschuss in Höhe von 249,1 Milliarden Euro erreicht.¹¹⁷

Deutschland ist ein Exportland, es exportiert mehr Güter und Waren als importiert. In den Außenhandel spielt der Export eine hervorragende Rolle, Güter im Wert von über 1000 Milliarden Euro werden jährlich ausgeführt. Frankreich und die Niederlande sind die bedeutendsten Käufer deutscher Waren aufgrund der räumlichen Nähe.¹¹⁸ Hauptgewinner vom Export bzw. die Chemieunternehmen, Energiewirtschaft sowie die Automobilindustrie können stark vom Export in Deutschland profitieren. Die Schwächephase in der deutschen Wirtschaft können mit dem Export überdecken deshalb wird die deutsche Ausfuhr als Rückgrat der deutschen Ökonomie bezeichnet. Ausfuhr spielt auch eine wichtige Rolle in der Beschäftigung, denn tausende Arbeitsplätze können nur in diesem Bereich geschaffen werden. Dank der Ausfuhr können deutsche Firmen ihren Umsatz steigern, wenn sie ihre Waren und Güter rund um die Welt verkaufen, sie können auch zusätzliche Märkte und die Anzahl ihrer Arbeitsplätze gewinnen. Die Bundesregierung profitiert auch vom Export durch die zusätzlichen Steuereinnahmen. Deutschland ist zum Beispiel gleichzeitig größter Exporteur und zweitgrößter Importeur von Automobilen.¹¹⁹ Deutsche Autos sowie deutsche Maschinen sind weltweit sehr beliebt und im Ausland sehr gefragt. Ungefähr 20 Prozent des gesamten Exports belaufen sich auf die Automobilindustrie. Die Volkswagen AG ist die beliebteste und wichtigste Exportfirma in Deutschland, gefolgt von Daimler AG und der E.ON AG. Deutschland ist sehr bekannt bei der Ausfuhr der Fahrzeuge, und die bedeutende exportstarke Firma ist BMW.¹²⁰ Großteil der deutschen Handelsaktivitäten findet innerhalb der Industrieländer, deshalb exportiert Deutschland hauptsächlich 47,2 Prozent der Gesamtausfuhren im Jahre 2007; Automobile, Maschinen, Chemieerzeugnisse und schwere elektrische Geräte.¹²¹ Weil Deutschland relativ arm an Bodenschätzen ist, nimmt die Einfuhr eine wichtige Rolle innerhalb der Wirtschaft. Deutschland importiert zahlreiche Rohstoffe und Waren, die bei der Weiterverarbeitung in der Industrie sowie bei der Herstellung anderer Produkte sehr wichtig sind.¹²² Im Vergleich zum Export sind Erdöl und Erdgas die

¹¹⁷ <http://www.bpb.de/nachschlagen/zahlen-und-fakten/globalisierung/52842/aussenhandel> Stand am 23/12/2016 um 15:28

¹¹⁸ Sehe Anhang Top 10 Handelspartner Deutschlands 2014

¹¹⁹ <http://www.wirtschaftundschule.de/lehrrservice/wirtschaftslexikon/a/aussenhandel/> Stand am 24/12/2016 um 00:19

¹²⁰ <http://www.bhls.eu/export-deutschland.html> Stand am 23/12/2016 um 22:45

¹²¹ https://de.wikipedia.org/wiki/Wirtschaft_Deutschlands Stand am 10/01/2017 um 08:40

¹²² <http://www.bhls.eu/import-deutschland.html> Stand am 23/12/2016 um 23:54

wichtigsten Importgüter Deutschlands, im Jahre 2007 lag der Importwert bei 61 Milliarden Euro.¹²³

1.5.2. Deutsche Unternehmen

Die Europäische Union besitzt einen Binnenmarkt bzw. dieses Gremium verfügt über verschiedene zusammenhängende Märkten. Diese Tatsache macht Deutschland das Exportland als Wirtschaftsstandort sehr attraktiv, besonders weil es im Herzen Europas liegt. Automobilindustrie, Elektronik sowie chemische Industrie sind die vorragenden Branchen in Deutschland, was auch sich in einer Übersicht der beliebtesten und gelungenen bzw. erfolgreichsten deutschen Unternehmen widerspiegelt. Wenn man über deutsche Wirtschaft oder deutsche Unternehmen spricht, denkt man direkt an der Automobilbranche. In diesem Bereich sind die Volkswagen AG und die Daimler AG die bekanntesten sowie die erfolgreichsten deutschen Unternehmen. Volkswagen wurde im Jahre 1937 gegründet bzw. es ist wirklich ein alt gesessenes Unternehmen einerseits, andererseits der zweitgrößte weltweite Autohersteller. Dieser Erfolg liegt in dem Konzept, dass jeder Abnehmer bzw. Kunde das richtige Produkt findet, und diese Erfolgsgaranten sind mit einem hervorragenden Bild gepaart. Der Konzern gibt weiterhin großes Interesse für die hohe Effizienz und befestigt immer die eigene Markenstrategie kontinuierlich.¹²⁴ Der zweitgrößte Automobilhersteller in Deutschland sowie einer der größten in der ganzen Welt ist die Daimler AG, die durch ein herausragendes Krisenmanagement ausgezeichnet ist.

In der Energie und Technologie verfügt Deutschland auch über verschiedene bekannteste Unternehmen wie zum Beispiel die Siemens AG, die im Jahre 1847 errichtet wurde. Der Erfolg dieses Unternehmen stützt sich in der Spartenteilung auf der Energie, Medizintechnik, Industrie und Infrastruktur. Weiterhin Siemens AG hängt nicht auf die schnellen Entwicklungen auf dem Weltmarkt, sondern es bestrebt, immer am Puls der Zeit zu agieren. Die Unternehmen sollen nicht immer alt gesessene sein, um weltweit bekannt und erfolgreich zu sein, sondern können auch jung auch sein. E.ON ist ein weiteres noch recht junges deutsches Unternehmen, das im Jahre 2000 geschafft wurde. Mit Elektrizität und Gas liegt das Hauptgeschäft im Handel, dabei hat der Konzern es geschafft, um die konventionellen

¹²³ https://de.wikipedia.org/wiki/Wirtschaft_Deutschlands Stand am 10/01/2017 um 08:40

¹²⁴ <http://www.bhls.eu/bekannte-deutsche-unternehmen.html> Stand am 30/12/2016 um 00:16

Strategien zu befestigen und davon zu profitieren.¹²⁵ Im Bereich der Chemie gibt es zweitgrößte Unternehmen, die weltweit bekannt und erfolgreich sind. Diese zwei Unternehmen sind BASF und Bayer AG. Das erste bzw. BASF liegt in Ludwigshafen und ist der größte Chemiehersteller in der Welt. Ziel dieses Unternehmen ist es, immer neue Trends zu erkennen und effizient umzusetzen. Nach diesem Konzept arbeitet auch Bayer AG immer, die aber in den Bereich der Pharmaindustrie tätig, erfolgreiche und die weltbekannteste Firma ist.¹²⁶

1.5.3. Beschäftigungsstruktur in Deutschland

Die Statistiken der Internationale Labour Organisation (ILO) zeigen, dass die Zahl der arbeitenden Menschen, die in Haushalt mit einem Einkommen von unter 1,90US Dollar pro Tag und pro Kopf sind, lag im Jahre 2000 bei 719 Millionen, im Jahre 1991 noch bei 893 Millionen Menschen. Zwischen 2000 und 2013 gibt es noch einen Rückgang von 51,8 Prozent bzw. Rückgang um 372 Millionen Menschen.¹²⁷

Die Arbeitslosigkeit ist einer der wichtigsten und größten Sozialprobleme in Deutschland seit Ende der 1970er Jahre und Anfang der 1980er Jahre. Die Zahl der Arbeitslosen hat sich immer weiter erhöht bis zum Jahr 2005. Aber die Situation der Arbeitsmarkt hat sich allerdings in den Jahren 2006 und 2007 bis 2008 entspannt.¹²⁸ In den ost- und westdeutschen Ländern entwickelte sich die Arbeitslosigkeit unterschiedlich, bzw. in den Zeitraum von 1980 bis 1985 in Westdeutschland erhöhte sich die Zahl der Arbeitslosigkeit von 888.900 auf 2,3 Millionen. Diese Zahl verringerte auf 1,6 Millionen Personen bis 1991, nahm aber auf 2,9 Millionen im Westen im Jahre 1997 zu. Die Zahl der Arbeitslosen fiel bis 2001 auf 2,3 Millionen, stieg aber im Jahre 2004 auf 2,8 Millionen Personen. Im Jahre 1980 lag die Arbeitslosenquote entsprechende bei 3,3 Prozent, nahm im Jahre 1985 auf 8,2 Prozent, und dann verringerte auf 6,4 Prozent im Jahre 1990, nachher wurde die Arbeitslosenquote im Jahre 1997 auf 9,6 Prozent wiedergestiegen. Schließlich lag im Jahre 2004 bei 8,5 Prozent.¹²⁹ In Ostdeutschland stieg die Zahl der Arbeitslosigkeit in den Zeitraum zwischen

¹²⁵ <http://www.bhls.eu/bekanntedeutscheunternehmen.html> Stand am 30/12/2016 um 00:16

¹²⁶ <http://www.bhls.eu/bekanntedeutscheunternehmen.html> Stand am 30/12/2016 um 00:16

¹²⁷ <http://www.bpb.de/nachschlagen/zahlen-und-fakten/globalisierung/52684/armut-trotz-arbeit> Stand am 11/01/2017 um 07:39

¹²⁸ <http://www.bpb.de/nachschlagen/zahlen-und-fakten/soziale-situation-in-deutschland/61718/arbeitslose-und-arbeitslosenquote> Stand am 11/01/2017 um 07:44

¹²⁹ Ebenda

1991 und 2004 von einer Million auf 1,6 Millionen Personen, d.h. in diesem Zeitraum verdoppelte die Arbeitslosenquote von 10,2 Prozent auf 20,1 Prozent. Bzw. in Ostdeutschland stiegen sowohl die Zahl der Arbeitslosen sowie die Arbeitslosenquote vergleichsweise stetig.

Arbeitslosenquote in Westdeutschland von 1980 bis 2004

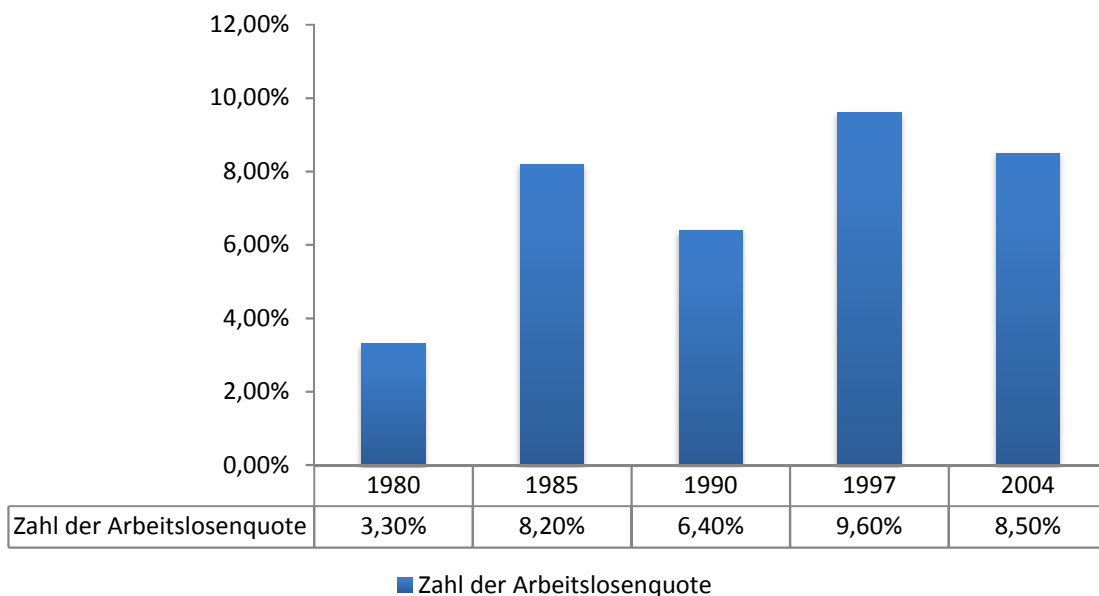


Abbildung 1 : Meine eigene Arbeit

Arbeitslosenquote in Ostdeutschland von 1991 bis 2004

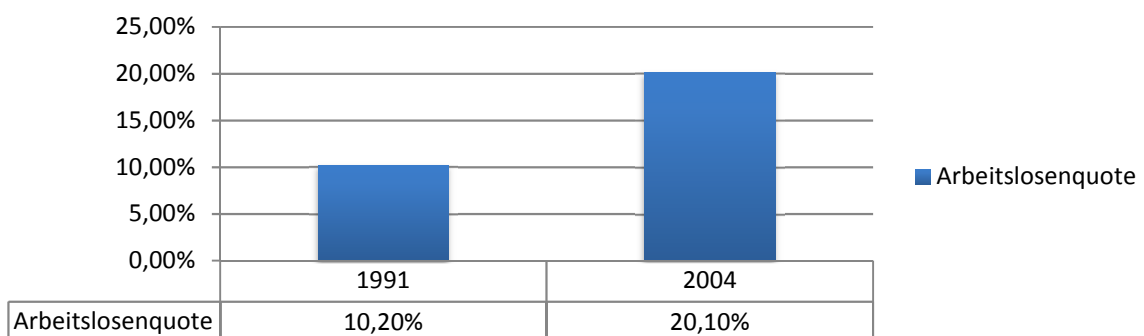


Abbildung 2 Meine eigene Arbeit

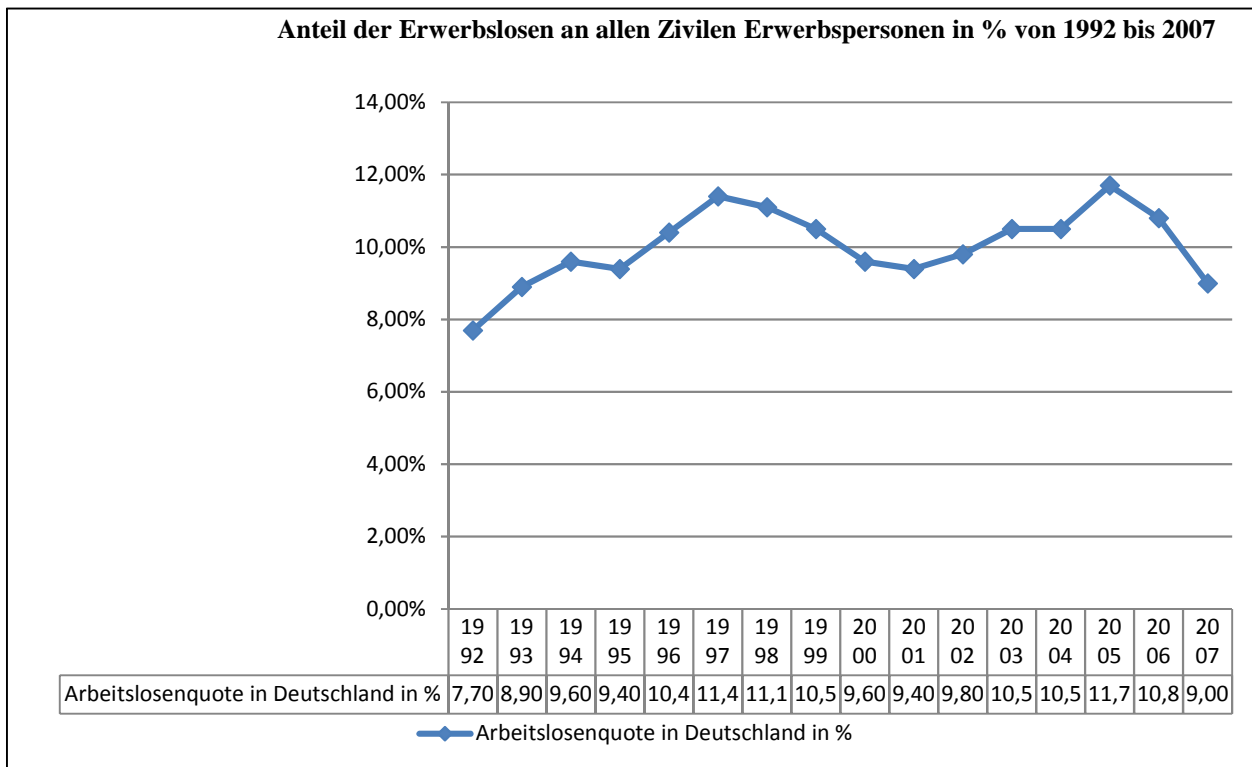


Abbildung 3: Meine eigene Arbeit

Die Arbeitslosenzahl stieg im Jahre 2005 in Deutschland um 10,9 Prozent gegenüber dem Vorjahr, bzw. um 480 Tausend auf 4,86 Millionen Personen. Diese bemerkenswerte Steigerung in der Zahl der Arbeitslosigkeit ist aufgrund der Fusion von Arbeitslosen- und Sozialhilfe, was zu einem zusätzlichen Angebot der Arbeitskräfte führte, bzw. zu einer Verschiebung aus der sogenannten: stillen Reserven¹³⁰ in die registrierte Arbeitslosigkeit. Dieser sogenannte Hartz-IV-Effekt¹³¹ lag bei ungefähr 380.000 im Jahresdurchschnitt 2005 nach Berechnungen der Bundesagentur für Arbeit. Die konjunkturelle Verbesserung hat sich schon in der zweiten Jahreshälfte 2005 auf den Arbeitsmarkt ausgewirkt. Im Jahre 2006

¹³⁰ Stille Reserven umfasst die Personen, die zwar bereit sind, eine Erwerbsarbeit anzunehmen, aber nicht offiziell als arbeitslos gemeldet sind, etwa weil kein Anspruch auf Arbeitslosengeld besteht und weil Arbeitslose sich entmutigt aus dem Arbeitsmarkt zurückgezogen haben oder nur bestimmte Arbeitsplätze suchen und daher nicht den Verfügbarkeitskriterien genügen.

¹³¹ Das Hartz IV-Gesetz trat am 1. Januar 2005 in Kraft. Es regelt die Zusammenführung von Arbeitslosenhilfe und Sozialhilfe zum sogenannten Arbeitslosengeld II auf dem Leistungsniveau der leicht veränderten bisherigen Sozialhilfe. Über die Zusammenlegung von Arbeitslosen- und Sozialhilfe hinaus regelt Harz IV, dass beide Leistungen bei erwerbsfähigen Arbeitslosen bei der Agentur für Arbeit verwaltet werden. Ferner sieht Harz IV eine intensivere Betreuung von Langzeitarbeitslosen vor, um diese künftige besser in neue Arbeitsverhältnisse vermitteln zu können. (cecu.de/ Lexikon Politik).

verringerte die Arbeitslosigkeit deutlich und das war durch die wachsende Nachfrage nach Arbeitskräften und das leicht rückläufige Arbeitskräfteangebot, etwa 4,49 Millionen Arbeitslose waren im Jahresdurchschnitt gemeldet, bzw. 370 tausend weniger als im Vorjahr. Der Rückgang der registrierten Arbeitslosen hat im Jahre 2006 mit etwa 600 tausend Personen abgenommen. Und im Jahre 2007 hat man den größten Rückgang seit 1950 registriert, die Zahl der Arbeitslosigkeit fiel in diesem Jahr um 730 tausend auf 3,76 Millionen Personen aus (-16,2 Prozent). Diese Zahl der Arbeitslosigkeit ging nochmals von 2007 bis 2008 um eine halbe Million zurück (-13,3 Prozent).¹³²

Nach Bundeszentrale für politische Bildung ist die Erwerbstätigenzahl in Deutschland seit 2005 immer gestiegen. Sie lag bei mehr als 40 Millionen im Jahre 2008 und für das erste Mal bei mehr als 41 Millionen. Diese Zahl der Erwerbstätigen erreichte ihren bisherigen Höchststand im Jahre 2012 und lag bei mehr als 41,61 Millionen.¹³³ Die Erwerbstätigenzahl stieg von 19,6 auf 30,4 Millionen Personen bzw. um 55,4 Prozent in Westdeutschland in dem Zeitraum zwischen 1950 und 1990. Der Anteil der Erwerbstätigen an der Gesamtbevölkerung erhöhte immer im Laufe der Zeit und lag damit über dem Bevölkerungswachstum bei 25,1 Prozent. Allerdings verringerte die Zahl der Erwerbstätigen in diesem langen Zeitraum (zwischen 1950 und 1990) bzw. es gab immer wieder Phasen des Rücklaufs. In dem Zeitraum zwischen 1991 und 1994 bzw. nach der Wiedervereinigung, erlebte Deutschland eine Phase der Stagnation, die Erwerbstätigenzahl verringerte von 38,7 auf 37,7 Millionen. Diese Zahl erhöhte sich zwischen 1997 und 2001 von 37,7 auf 39,5 Millionen. Zwischen 2003 und 2005 sank der Zahl der Erwerbstätigen unter 39 Millionen und dann stieg seit 2005 Jahr für Jahr, sie lag im Jahre 2008 bei mehr als 40 Millionen.¹³⁴

Die Zahl der Erwerbstätigen entwickelte sich in den einzelnen Wirtschaftssektoren, bzw. in dem primären Sektor nämlich Land- und Forstwirtschaft fiel die Erwerbstätigenzahl um 0,7 Prozent zwischen 2005 und 2012. Der Zuwachs sank mit 1,2 Prozent im produzierenden Gewerbe. Die Zahl der Erwerbstätigen stieg um +4,9 Prozent in den Bereichen Handel, Gastgewerbe und Verkehr. +5,5 Prozent im Baugewerbe, +5,6 Prozent in den Dienstleistungsbereichen. Der Bereich von Unternehmensdienstleister ist der alleine

¹³² <http://www.bpb.de/nachschlagen/zahlen-und-fakten/soziale-situation-in-deutschland/61718/arbeitslose-und-arbeitslosenquote> Stand am 11/01/2017 um 07:44

¹³³ http://www.bpb.de/wissen/KIWXFK,0,0,Entwicklung_der_Erwerbst_ProzentE4tigkeit.html Stand am 14/01/2017 um 14 :33

¹³⁴ Ebenda

verantwortliche Bereich für den Zuwachs, denn in diesem Bereich stieg die Erwerbstätigenzahl um +26,7 Prozent in dem Zeitraum 2005 und 2012.¹³⁵ Die Vergleichung zwischen dem Zuwachs der Erwerbstätigenzahl und dem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts zeigt deutlich, dass der Wirtschaftsaufschwung eine erforderliche Grundlage für die Zunahme der Erwerbstätigenzahl ist.¹³⁶

In Deutschland unterscheidet man drei Hauptsektoren und zwar der primäre Sektor bzw. Land- und Forstwirtschaft, Fischerei, der sekundäre Sektor d.h. das produzierende Gewerbe und der dritte und wichtigste Sektor in Deutschland der tertiäre Sektor ist der Dienstleistungsbereich. Die Entwicklung der Erwerbstätigen in diesem Bereich stieg kontinuierlich. Im Gegensatz zu den anderen Wirtschaftsbereichen, lag der Anteil der Beschäftigten an allen Erwerbstätigen im Jahre 1970 bei 45,1 Prozent, dieser Prozentsatz stieg im Jahre 1990 um 59,9 Prozent und erreicht 73,7 Prozent im Jahre 2012. In dem primären Sektor waren nur noch 8,4 Prozent der Arbeiter im Jahre 1970 tätig, fiel dieser Anteil im Jahre 1990 bei 3,5 Prozent. Sowie bei dem sekundären Sektor, der Anteil der Erwerbstätigen lag in diesem Sektor bei 46,5 Prozent im Jahre 1970, und dann ging im Jahre 1990 noch um 36,6 Prozent zurück.¹³⁷

Der Dienstleistungsbereich in Deutschland schafft viele Arbeitsplätze als in den anderen Wirtschaftssektoren, besonders in den Bereichen Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister sowie Zeitarbeitsfirmen. Im früheren Bundesgebiet waren rund 45 Prozent der 26,6 Millionen Erwerbstätigen im Dienstleistungsbereich tätig. Im Jahre 1991 erhöhte es um rund 59,5 Prozent. Die Erwerbstätigenzahl stieg immer weiter im Jahre 2008 in diesem Bereich: Im zweiten Quartal um 1,5 Prozent oder 444.000 Personen gegenüber dem Vorjahr.¹³⁸

1.5.4. Finanzsektor in Deutschland

In der deutschen Volkswirtschaft spielt der Finanzsektor bzw. die Entwicklung der Finanzmärkte eine hochbedeutende Rolle, Finanzbranche hat neben den anderen Bereichen

¹³⁵ Ebenda

¹³⁶ Ebenda

¹³⁷ <http://www.bpb.de/nachschlagen/zahlen-und-fakten/soziale-situation-in-deutschland/61694/erwerbstaetigenach-wirtschaftszweigen> Stand am 14/01/2017 um 22:09

¹³⁸ <https://www.bundesregierung.de/Content/DE/Magazine/MagazinWirtschaftFinanzen/063/s-a-dienstleistungen-in-deutschland.html> Stand am 04/01/2017 um 22:39

eine übergeordnete Wichtigkeit. Das Wachstum des Finanzsektors basiert sich auf die allgemeine Konjunktur sowie auf die staatlichen und weltweiten Finanzmärkte. Die Wirtschaft braucht immer kräftige, effektive, massive und stabile Kapitalmärkte d.h. Finanzmärkte. Wohlstand, Beschäftigung und neue Arbeitsplätze werden in diesem Sektor bzw. die Finanzbranche geschafft. Dieser Sektor schafft immer neue Arbeitsplätze, deshalb ist es neben den anderen Wirtschaftsbranchen Motor der Realwirtschaft. Deutschland strebt immer nach effizientem und weltweit wettbewerbsfähigem Finanzplatz. Denn er ist die Basis für leistungsfähige und erschwingliche Finanzdienstleistungen und die Bereitstellung von Krediten für private und gewerbliche Kunden.¹³⁹ Firmen und Unternehmen brauchen den wirkmächtigen Zugang zu den Finanzinstrumenten bzw. die Kredite, Wertpapiere und die Sonderfinanzierungen, damit sie ihre Investitionsvorhaben unterstützen und finanzieren können. Nach der Bundesregierung Finanzmarkt Deutschland: *„Kapitalnehmer und Anleger, also Kapitalgeber, müssen die finanziellen Mittel transparent und fair austauschen, um marktwirtschaftliche Interessengegensätze auszugleichen: Der Kapitalnehmer ist an einem möglichst niedrigen Zinssatz für das aufgenommene Geld, der Anleger an einer möglichst hohen Rendite interessiert“*.¹⁴⁰

Anlagevermittlung, Aktienvermittlung, Fonds, Anleihen, Kreditwirtschaft, Banken, Verwaltung des Finanzportfolios und andere Finanzinstrumenten sind die Finanzdienstleistungen. Mit einer Bruttowertschöpfung von rund 92 Milliarden Euro im Jahre 2007 tragen diese Finanzdienstleistungen genau 4 Prozent zum deutschen Bruttoinlandsprodukt bei. Mit ungefähr 1,2 Millionen Beschäftigten hoch Ausgebildete und Qualifizierte, ist die Finanzbranche einer der größten Unternehmer. Gemessen an den Prämieinnahmen gehört der deutsche Versicherungsmarkt zu den größten Weltmärkten d.h. er ist der viertgrößte in der Welt sowie der Weltmarktführer bei den Rückversicherungen. Außerdem liegt in Deutschland die größte Terminbörse in der Welt (EUREX). Der Bondmarkt, der Markt für festverzinsliche Wertpapiere, des Finanzstandorts Deutschland ist mit Abstand der größte in Europa.¹⁴¹

¹³⁹ Bundesregierung Finanzmarkt Deutschland. Magazin für Wirtschaft und Wachstum, (Nr: 062 09/2008). © 2008 Presse- und Informationsamt der Bundesregierung.

URL:https://www.bundesregierung.de/Content/DE/Magazine/MagazinWirtschaftFinanzen/062/s0_einleitung.html Stand am 16/01/2017 um 23:53

¹⁴⁰ Ebenda

¹⁴¹ Ebenda

Um das Wachstum und die Beschäftigung in Deutschland zu fördern ist die Politik der Bundesregierung für den Finanzplatz in ein Gesamtkonzept eingebettet. Ziel dieser Politik ist den Finanzplatz zu befestigen, deshalb hat das Bundesministerium für Finanzen federführend die gesetzlichen Rahmenbedingungen gestaltet, um erfolgreich zu investieren und zu sparen.¹⁴² Die Finanzbranche ist eine Schlüsselbranche vor dem Hintergrund der Globalisierung. Die Globalisierung ist so weit auf den Finanzmärkten fortgeschritten. Dank der Globalisierung werden die Finanzmärkte zusammengeführt und gleichzeitig riesig weiterentwickelt. Dank dem elektronischen Handel werden Finanzdienstleister und Kapital in den letzten Jahrzehnten freier gehandelt. Die Entwicklung in den nationalen Volkswirtschaften und in den nationalen tätigen Unternehmen wird von dem internationalen Finanzmarktakteure zunehmend beeinflusst. Um seinen Finanzplatz zu stärken, modernisiert Deutschland die gesetzlichen Rahmenbedingungen für den deutschen Finanzplatz. Dieser Letzte muss kräftiger und transparenter im Interesse seiner Kunden werden, damit er weltweit mithalten. Beispielsweise dieser Gesetze; das Übernahmegesetz von 2002, dieses Gesetz regelt die Übernahme börsennotierter Unternehmen und das Gesetz für einen besseren Anlegerschutz. Im Jahre 2008 traten zwei wichtige Neuregelungen in Kraft; das Risikobegrenzungs-gesetz und das Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligung für junge innovative Unternehmen. Diese Gesetze zeigen die gleichgewichtete Finanzmarktpolitik Deutschlands. Diese Gesetze machen die Investitionsbedingungen besser und stellen Begrenzungen, wo es zu Fehlentwicklungen auf dem Kapitalmarkt kommt.¹⁴³

1.5.5. Banken in Deutschland

In den letzten Jahren ging die Bankendichte in Deutschland immer zurück. Etwa 4700 Banken waren in Deutschland im Jahre 1990, diese Zahl geht bis heute um mehr als die Hälfte zurück. Mit ungefähr 2000 Kreditinstituten ist diese Zahl immer noch hoch im Vergleich mit den anderen Ländern. Sehr ausgeprägt sind die Größenunterschiede zwischen den deutschen Banken. Banken sind unterschiedlich in die Rechtsformen; sie sind privatrechtlich, öffentlich-rechtlich oder genossenschaftlich organisiert. Trotz Großbanken und Landesbanken

¹⁴² Ebenda

¹⁴³ Ebenda

in der Regel weltweit aktiv sind, stehen ihr zahlreiche mittleren und kleineren Banken gegenüber.¹⁴⁴

Das deutsche Bankwesen ist durch das Universalbankprinzip gekennzeichnet. Eine Vielzahl von Bankdienstleistungen wird durch diesen Universalbanken angeboten. Besser als stark spezialisierte Institute können diese Universalbanken Risiken in den einzelnen Geschäftssparten ausgleichen. Die Sparkassen und Kreditgenossenschaften bilden einen großen Teil des Universalbanksektors.¹⁴⁵

Kreditbanken in Deutschland bestehen aus den Großbanken, den Regionalbanken, sonstigen Kreditbanken und den Zweigstellen fremder Banken. Die Zahl der Großbanken in Deutschland wird stets reduziert dank den Zusammenschlüssen und Übernahme. Die erste größte Bank in Deutschland ist die deutsche Bank unter diesen Banken, sie gehört zu den führenden weltweit tätigen Investmentbanken, denn durch die Übernahme der Postbank, besitzt sie ein großes Filialnetz in und außer Deutschland bzw. in einigen anderen Ländern. Commerzbank ist eine weitere Großbank in Deutschland, sie nahm im Jahre 2009 die Dresdner Bank über, sowie die frühere Hypo-Vereinsbank. Zu den Kreditbanken zählen auch vielfach die Direktbanken, bei ihnen kann man telefonisch oder im Internet Bankgeschäfte tätigen.¹⁴⁶

Als regionale Zentralinstitute der Sparkassen und deren zentraler Verrechnungsstelle beim bargeldlosen Zahlungsverkehr entstanden die Landesbanken in Deutschland. Im Rahmen ihres öffentlichen Auftrags zudem Finanzdienstleistungen für nationale Gebietskörperschaften bzw. Länder und Gemeinde, sind die Landesbanken traditionell bereitgestellt. Sie agieren als Konkurrenten der Geschäftsbanken besonders im Geschäft mit Großkunden. Die Landesbanken sind heute Kommunen und Sparkassen noch im ausschließlichen Eigentum der Bundesländer.¹⁴⁷

Meistens Gemeinden oder Gemeindeverbände sind die Träger der Sparkassen, deswegen sind sie öffentlich-rechtliche Kreditinstitute. Trotzdem gibt es Sparkassen, die ihre Rechtsform privatrechtlich ist, dies nennt man freie Sparkassen. Im Laufe der Zeit haben sich die

¹⁴⁴ <http://docplayer.org/65502-Kapitel-4-das-banken-und-finanzsystem.html> Stand am 31/01/2017 um 15:15

¹⁴⁵ Ebenda

¹⁴⁶ <http://docplayer.org/65502-Kapitel-4-das-banken-und-finanzsystem.html> Stand am 31/01/2017 um 15:15

¹⁴⁷ Ebenda

Sparkassen zu Universalbanken entwickelt, damit sie viele Arten von Bankgeschäften betreiben. Sie wurden ursprünglich von den Städten und Gemeinden gegründet, um die regionale Wirtschaft zu fördern. Sie fokussieren aber immer noch auf der Hereinnahme von Spareinlage und Austeilung der mittel- und langfristigen Darlehen zum Beispiel, um Häuser auszubauen und in mittelständischen Unternehmen und Gemeinden zu investieren. Die Sparkassen müssen sich in ihrer Geschäftstätigkeit auf die Region ihres Sitzes beschränken und das Anhand des festgelegten Regionalprinzips in den Sparkassengesetzen der Länder.¹⁴⁸

Deutschland verfügt auch über Genossenschaftsbanken oder auch Kreditgenossenschaften genannt. Sie sind Banken des Mittelstandes in erster Linie, das heißt für mittlere und kleinere Unternehmen. In diesem Zusammenhang unterscheidet man ländliche und gewerbliche Genossenschaftsbanken. Als Anlage zur Selbsthilfe von kleinen Gewerbetreibenden in Handel und Handwerk entstanden die gewerblichen Genossenschaftsbanken bzw. Volksbanken. Mit der Vereinigung der Landwirte entstanden die ländlichen Kreditgenossenschaften (Raiffeisenbanken), damit sie die Monopolisierung der Kontrolle ihrer Erzeugnisse durch Handelsfirmen abhalten und durch verbundenen Einkauf (z.B. von Düngemittel) die persönliche Marktposition befestigen. Um die Errichtung der Immobilien und Staatsprojekte zu finanzieren, vergeben die Spezialbanken und Realkreditinstitute z.B. Hypothekenbanken langfristige Darlehen. Sie geben dafür Schuldenverschreibungen aus, Privatleute, Versicherungen und andere Banken erwerben diese sogenannten Pfandbriefe. Auf der Basis abgeschlossener Bausparverträge bei Bausparern sammeln die Bausparkassen Geld, damit nach einem Zuteilungsplan Darlehen an die Bausparer vergeben. Langfristige Finanzierungen von Investitionen werden von den Kreditinstituten mit Sonderaufgaben unterstützt. Dazu wird die Kreditanstalt für Wiederaufbau, die eng in die öffentliche nationale und internationale Wirtschaftsunterstützung eingeschaltet ist und u.a. Anleihen zur Finanzierung von Energiespar-Investitionen zu subventionierten Zinsen vergibt. Bürgschaftsbanken und Wohnungsunternehmen mit Spareinrichtung gehören zu den sonstigen Spezialbanken.¹⁴⁹

¹⁴⁸ <http://docplayer.org/65502-Kapitel-4-das-banken-und-finanzsystem.html> Stand am 31/01/2017 um 15:15

¹⁴⁹ <http://docplayer.org/65502-Kapitel-4-das-banken-und-finanzsystem.html> Stand am 31/01/2017 um 15:15

2. Zur globalen Finanzkrise in der Welt im Jahre 2008

Dieses Kapitel zielt darauf ab, die folgenden Ziele zu erreichen: Das Konzept der globalen Finanzkrise, ihre Wurzeln und ihre Anfänge zu verstehen. Die Ursachen, die dazu geführt haben zu identifizieren. Ihre Dynamik, sowie die Ursachen ihrer internationalen Ausdehnung darzustellen. Die Folgen und die Auswirkungen der Krise zu zeigen.

Die Finanzkrise der Jahre 2007 und 2008 betrifft zeitgleich eine sehr große Zahl von Ländern und führte zur weltweiten Wirtschaftskrise, wie man sie seit der „Großen Depression, der Weltwirtschaftskrise der 1929er Jahre, nicht mehr erlebt hatte. Auslöser waren an riskante Hypothekendarlehen geknüpfte Finanzprodukte, deren Verbreitung extrem stark zugenommen hatte. *„Die Entstehung der Immobilienpreisblase in den USA wurde von mehreren Faktoren begünstigt. Nach der geplatzten Dotcom-Blase im Jahr 2000 und den Terroranschlägen vom 11. September 2001 versuchte die US-Notenbank Federal Reserve System (Fed) eine Rezession der US-Wirtschaft zu vermeiden, indem sie es Banken ermöglichte, sich zu niedrigen Zinsen zu refinanzieren. Zusätzlich drückten Kapitalzuflüsse aus asiatischen Staaten das allgemeine Zinsniveau. Banken gaben diese Konditionen an Kreditnehmer weiter“.*¹⁵⁰ Die Krise ließ schwere Zweifel an der Globalisierung der Finanzwirtschaft aufkommen, die die Risiken im Bank- und Finanzmarktgeschäft in gewisser Weise verstärkt hatte und zudem mit der Entstehung erheblicher finanzieller Ungleichgewichte zwischen den großen Wirtschaftsmächten einhergegangen war. Die Frage der Regulierung der internationalen Finanztransaktionen ist von entscheidender Bedeutung, um die Risiken der Globalisierung in den Griff zu bekommen.¹⁵¹

2.1. Zum Begriff der Finanzkrise, ihre Typen und ihre historischen Entwicklung

2.1.1. Definition der Finanzkrise

Bevor man Recherche über Krisen im Finanzsektor anstellt, muss man zuerst den Begriff Finanzsektor genau definieren, und darüber hinaus erklären wann dieser Sektor in einer Krise ist. Unter dem Begriff Finanzsektor wird als die Gruppe der Finanzinstitute und die

¹⁵⁰ ¹⁵⁰ Thomas Vieten (2013): Bad-Bank-Konzepte zur Bewältigung von Finanzkrisen. Ein modelltheoretischer Vergleich. Dissertation Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf. Springer Gabler Verlag, Wiesbaden. ISBN: 978-3-658-02707-0. Seite 23.

¹⁵¹ Vgl. Huwart, Jean-Yves and Loïc Verdier (2014), “Die Finanzkrise von 2008 – eine Krise der Globalisierung?”, in Die Globalisierung der Wirtschaft: Ursprünge und Auswirkungen, OECD Publishing, Paris. Seite 136

verschiedenen Finanzmärkte verstanden. Andererseits kann die monetäre Stabilität, d.h. die Stabilität des allgemeinen Preisniveaus, nicht oder nur indirekt behandelt werden. Die Frage, ob der Finanzsektor in einer Krise ist oder nicht sich befindet, kann quantitativ schwierig und nur unzureichend beantwortet werden. So kann ein Kursrückgang einer Aktie von 20 Prozent grundsätzlich gerechtfertigt werden, während ein konstanter Preis bei einer stark zunehmenden Rendite als Krise interpretiert werden kann. Im ersten Fall ist die Krise eher im Sektor der jeweiligen Aktiengesellschaft, was sich nur an der Börse widerspiegelt. Im zweiten Fall ist die Börse nicht in der Lage, das Wachstum der Aktiengesellschaft in Form von zunehmenden Preisen zu reflektieren. Man braucht daher eine allgemeine und qualitative Definition einer Finanzkrise. Es kann gesagt werden, dass die Finanzstabilität auf die Stabilität der wichtigsten Schlüsselinstitutionen und -märkte, die das Finanzsystem bilden, verweist.¹⁵² Man kann von einer Finanzkrise sprechen, wenn mindestens eine der folgenden Voraussetzungen nicht erfüllt ist:

- Die wichtigsten Institutionen des Finanzsystems können ihren Verpflichtungen nachkommen.
- Auf den Schlüsselmärkten des Finanzsystems spiegeln die Preise die Grundlagen wider und variieren nicht wesentlich über kurze Zeiträume, ohne dass sich die Grundlagen ändern.¹⁵³

Das Konzept der Finanzkrise beschreibt einen Zustand der Wirtschaft, in dem der Unterschied zwischen Angebot und Geldnachfrage (hier hauptsächlich Darlehen) ein Ausmaß annimmt, in dem sie ihre Funktionen nicht mehr erfüllen kann.¹⁵⁴ Die Finanzkrise kann als Turbulenzen, die sich ganz oder teilweise auf die gesamten finanziellen Variablen wie Aktien und Anleihen, Bankguthaben und Provisionen Wechselkurse auswirken festgelegt werden. Sie kann auch als plötzliche starke Turbulenzen in einigen Wirtschaftsbilanzen, gefolgt von einem Zusammenbruch in der Anzahl der Finanzinstitute definiert werden, dieser Zusammenbruch kann auch die anderen Wirtschaftssektoren betreffen, und da werden diese Auswirkungen der Krise auf diesen Sektor in eine volle Wirtschaftskrise wandeln wie die

¹⁵² Vgl. Christian Hott (Juni 2012): Finanzkrisen. Eine portfoliotheoretische Betrachtung von Herdenverhalten und Ansteckungseffekten als Ursachen von Finanzkrisen. Dissertationsschrift. Fakultät Wirtschaftswissenschaften der Technischen Universität Dresden. Seite 4.

¹⁵³ Ebenda. Seite 5.

¹⁵⁴ Vgl. Kurt Wolfsdorf (02/04/2009): Kommt nach der Bankenkrise eine Versichererkrise? Vortrag. Deloitte und Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Seite 4.

Wirtschaftskrise von 1929. Die zentralen Merkmale einer Finanzkrise sind: erhebliche Vermögensverluste durch einen schnellen Preisverfall, beispielsweise bei Wertpapieren, Immobilien oder Rohstoffen. Zahlungsunfähigkeit von Marktteilnehmern, zum Beispiel Unternehmen, Banken oder Staaten.¹⁵⁵

Nach einer allgemeinen Definition kann die Wirtschaft in zwei Bereiche unterteilt werden. Das Hauptziel der Realwirtschaft ist vor allem nicht-finanzielle Güter und Dienstleistungen. Im Finanzsektor hingegen engagieren sich die Institutionen in ihrer Haupttätigkeit an finanziellen Aktivitäten. Hierzu zählen vor allem Kreditinstitute, Versicherungsgesellschaften, Finanzmärkte und souveräne Institutionen wie Zentralbanken.¹⁵⁶

Allokationsfunktion ist eine der wichtigsten Aufgaben des Finanzsektors, durch die die Kapitalzuteilung (durch Sparer) zur Kapitalnachfrage (durch Investoren) so effizient wie möglich durchgeführt wird. Bei der Definition einer Finanzmarktkrise, Amerikaner Ökonom Frederic Mishkin bezieht sich insbesondere auf diese Zuteilungsfunktion der Finanzmärkte: Eine Finanzkrise ist eine nichtlineare Störung der Finanzmärkte, in der Negativauslese und Moralisches Risiko Probleme viel schlechter werden, so dass die Finanzmärkte nicht in der Lage sind, Mittel effizient auf diejenigen zu übertragen, die die produktivsten Investitionsmöglichkeiten haben. Negativauslese und Moralisches Risiko sind zwei Formen des Marktversagens, bei denen die Märkte das optimale Allokationsergebnis nicht durch asymmetrische und damit ungleiche Verteilung von Informationen zwischen zwei Marktteilnehmern erreichen.¹⁵⁷ Negativauslese (d.h. negative Auswahl) wird erwähnt, wenn die asymmetrische Informationsverteilung nicht zu dem besten Marktergebnis führt. Dieses Ergebnis kann zum Beispiel auftreten, wenn ein Kreditgeber schlechter über den Kreditnehmer informiert, als der Kreditnehmer über sich selbst ist. In dieser Situation wird der Kreditnehmer nur Informationen über sich selbst offenlegen, wenn dies zu seinem eigenen Vorteil ist. Allerdings, wenn der Kreditgeber nicht zwischen Kreditnehmer mit guten und schlechten Krediten unterscheiden kann, wird er allen die gleichen Bedingungen bieten. Dies erhöht den Zinssatz für die guten Kreditnehmer im Vergleich zu einem Markt mit symmetrisch verteilten Informationen und reduziert den Zinssatz für die schlechten. Dies

¹⁵⁵ <http://www.hoch-im-kurs.de/die-finanzkrise/was-ist-eine-finanzkrise.html> Stand am 12/08/2017 um 06:45

¹⁵⁶ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomatica® Verlag GmbH, Hamburg, Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 2.

¹⁵⁷ Ebenda. Seite 3.

erhöht die Nachfrage nach Krediten durch schlechte Kreditnehmer im Vergleich zu einem transparenten Markt. Gleichzeitig werden gute Kreditnehmer versuchen, andere Finanzierungsformen (z.B. den Kapitalmarkt) zu eröffnen.¹⁵⁸

Das moralische Risiko besteht dagegen, wenn ein Handelspartner sowohl die Möglichkeit als auch den Anreiz hat, die Kosten an den anderen Tauschpartner rückwirkend zu übertragen. So die Gefahr für einen Kreditgeber besteht, dass die Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers reduziert wird, wenn der Kreditnehmer nach dem Abschluss des Vertrages zusätzliche Risiken eintritt, die der Kreditgeber nicht erwarten konnte. Angesichts der Marktsituation werden die Kreditgeber jedoch von Anfang an ein solches opportunistisches Verhalten von Kreditnehmern berücksichtigen, was zu erhöhten Risikoprämien und damit zu einem optimalen Marktergebnis führen wird.¹⁵⁹

Der Vorteil moderner Finanzinstrumente ist, dass sie die Finanzmärkte sehr effizient machen, also die Allokation der Finanzmittel optimieren und damit zu einem gesamtwirtschaftlichen Wohlfahrtswachstum beitragen. Aufgrund der schnellen Reaktivität und der niedrigen Transaktionskosten der Finanzmärkte besteht jedoch auch die Gefahr, dass sich die Finanzmarktpreise von ihren Grundlagen in der Realwirtschaft abwenden und spekulative Blasen erzeugen. So lange können diese spekulativen Blasen dauern, wie die Marktteilnehmer einen weiteren Preisanstieg erwarten. Doch wenn sich die Erwartungen der Marktteilnehmer ändern, führt dies zum Platzen der Blase. Der Preisverfall reduziert auch den Wert der von den Banken gehaltenen finanziellen Vermögenswerte. Schwache Banken können so in Liquiditätsschwierigkeiten kommen und im schlimmsten Fall insolvent werden.¹⁶⁰

Wenn das Vertrauen in die Bankenlandschaft als Ganzes infolge der Krise fällt, können sowohl Kapitalanleger als auch die Banken nicht mehr bereit sein, ausreichende Geldbeträge zur Verfügung zu stellen. Wenn die Banken nicht mehr refinanzieren können, wird die Basis für ihre Geschäftstätigkeit verschwinden. Allerdings kann eine Finanzmarktkrise nicht nur im Finanzsektor, sondern auch in der Realwirtschaft schwerwiegende Konsequenzen haben, da die Finanzinstitute aufgrund der gegenseitigen Anforderungen an den Interbankenmarkt viel

¹⁵⁸ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 3.

¹⁵⁹ Ebenda. Seite 3, 4.

¹⁶⁰ Ebenda. Seite 4.

stärker miteinander verknüpft sind als die Unternehmen der Realwirtschaft. Sie sind daher auch mehr abhängig von einander. Es besteht die Gefahr, dass die Realwirtschaft in einer Krise nicht mehr ausreichend von den Banken verliehen wird und damit die wirtschaftliche Entwicklung verlangsamt wird.¹⁶¹

2.1.2. Arten der Finanzkrise

In den letzten Jahren wurde das Wort Finanzkrise schon immer in einer Vielzahl von Kontexten gehört. Die große Krise, wie die globale Finanzkrise oft genannt wird, begann 2007 in den USA und wechselte anschließend in die Weltwirtschaft und die Eurozone. Seither hat es verschiedene Phasen durchlaufen: Die anfängliche Finanz- und Bankenkrise führte zu einer Wirtschaftskrise, die letztlich eine Schuldenkrise auslöste.¹⁶² Nach ihrer Quellen und deren Ursachen werden die Finanzkrisen wie folgt klassifiziert:

Die Bankenkrise geschieht, wenn eine geringere Liquidität der Geschäftsbanken sinkt, so dass diese Letzte nicht in der Lage wird, die Anfragen der Anleger um Geldabhebung erfüllen zu können. Im Laufe der Zeit hat man festgestellt, dass nach Hochkonjunktoren die schwersten Bankenkrise der Geschichte aufgetreten sind, sie betreffen nicht nur einzelne Kreditinstitute, sondern die gesamte Volkswirtschaft, deshalb sind sie so gefährlich. Es handelt sich bei einer Bankenkrise um einen längerfristigen Krisenzustand, bzw. eine Bankenkrise ist durch mangelnde Liquidität und einen Vertrauensverlust gegenüber Kreditinstituten gekennzeichnet.¹⁶³

Die Verluste an unbelastetem Eigenkapital sowie die Verluste an Liquidität werden als Hauptgründe einer Bankenkrise betrachtet. Insgesamt besteht die Gefahr bei allen von Banken vergebenen Krediten, dass der Schuldner insolvent ist, deshalb sollen die Banken Kredite nur an Kunden, die in einer Bonitätsprüfung positiv sind vergeben, damit sie diese Gefahr zu minimieren. Trotzdem kann es vorkommen, dass im Falle einer Wirtschaftskrise mehrere Schuldner sofort ausfallen. Wenn die Reserven der Bank nicht ausreichen, um den Zahlungsverlust abzufedern, muss sie die Verluste aus ihrem Einkommen abschreiben. Dies

¹⁶¹ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 4.

¹⁶²https://www.eurologisch.at/eurologisch/unterrichts-und-informationsmaterialien/volkswirtschaftliche-themenblaetter/6_wirtschaftskrise-finanzkrise-schuldenkrise.html Stand am 05/07/2017 um 06Uhr45

¹⁶³ http://www.business-on.de/krise-definition-bankenkrise-_id46612.html Stand am 05/07/2017 um 04Uhr28

führt wiederum zu einer Reduzierung des Eigenkapitals. Dies war der Beginn der Bankenkrise in den USA im Jahre 2007.¹⁶⁴

Wenn der Fremdwert einer Währung nicht mehr gehalten werden kann, besteht eine Währungskrise. Das Resultat ist eine plötzliche scharfe Abschreibung einer Währung oder die unerwünschte Abtretung eines festen Wechselkurses. Der Ausbruch einer Währungskrise tritt auf, wenn Finanzmarktakteure die Währung aussteigen (Zunahme der Kapitalabflüsse) und nicht länger Kredite verlängern (Rückgang der Kapitalzuflüsse). Nicht selten führt eine Währungskrise zu einer Finanz- und Wirtschaftskrise.¹⁶⁵ Akteure wie die Regierung des jeweiligen Landes und/ oder der IWF¹⁶⁶ können versuchen, die Währungskrise durch Geldpolitik und/ oder Wirtschaftspolitik entgegenzuwirken. Die schlechten makroökonomischen Fundamentaldaten (z.B. Staatsschulden) können auch die Gründe einer Währungskrise sein, so dass ein fester Wechselkurs drastisch überschätzt wird. Investoren erwarten eine langfristige Korrektur der Paritätsrate und bringen die Krise zu einem Ausbruch mit ihrer Spekulation gegen die Währung. Dies bedeutet, dass sie die unsichere Währung vermeiden und in sicherere Währungen oder Vermögenswerte investieren (Kapitalfluch), weil sie eine Abwertung erwarten. Ebendies kann die tatsächliche Abwertung auslösen. Dollarkrise von 1971, die Währungskrise in Mexiko von 1994 (bzw. die Tequila-Krise), die Asienkrise von 1997 sowie die brasilianische Krise von 1999 sind Beispiele dieser Art von Krise bzw. Währungskrise.¹⁶⁷

2.1.3. Finanzkrisen und Wirtschaftskrisen in der Vergangenheit

Die Finanzkrisen unterscheiden sich in ihrer Schwierigkeit, Auswirkungen und Ausmaß. Einige davon resultieren aus einer Bankenpanik, die zu einer Rezession oder wirtschaftlichen Deflation führt, die durch einen starken Einbruch der Aktienmärkte und die Preise einiger Vermögenswerte oder Währungskrise und den Zusammenbruch des Wechselkurses verursacht wird. Deshalb bevor ich über die letzte und gegenwärtige Finanzkrise ab 2007 in der Welt sprechen beginne, soll ich über die Geschichte der historischen Finanzkrisen, die in der Welt gab sprechen. Anhand der letzten Finanzkrise kann man die folgende Frage stellen:

¹⁶⁴ Ebenda

¹⁶⁵ <http://www.texas.biz/glossar/waehrungskrise.aspx> Stand am 05/07/2017 um 05Uhr52

¹⁶⁶ Der Internationale Währungsfonds (bekannt als Weltwährungsfonds) ist eine Sonderorganisation der Vereinten Nationen mit Sitz in Washington, D.C., USA. Hauptaufgabe des IWF ist die Vergabe von Krediten an Länder ohne ausreichende Währungsreserven, die in Zahlungsbilanzschwierigkeiten geraten sind.

¹⁶⁷ Ebenda

welche historischen Finanzkrisen eigentlich schon früher gab es einmal? Die Finanzkrisen sind wie die Finanzwirtschaft so alt. Früher wenn es noch keinen Forex¹⁶⁸ Handel gab, bzw. im Beginn des Kapitalismus, führte die sogenannte Tulpenkrise in den Niederlanden im Jahre 1637 zu einer sinnlosen Spekulation, diese Krise verursachte den Zusammenbruch des wirtschaftlichen Lebens in den Niederlanden und führte viele Geschäftsleute in den Bankrott. Im Jahre 1720 bröckeln in Frankreich und Großbritannien Aktien der Unternehmen, die die neuen Quellen der Welt ausbeuten. 1797 gab es eine Krise ins Bargeld mit der Bank of England, da entschied die Bank aufgrund des Fehlens an Reserven alle Barzahlungen zu suspendieren und das führte zur ersten großen Bankpanik in der Geschichte. 1810 führte die Krise in England zum Zusammenbruch des Kreditsystems. Das Jahr 1819 gab es die erste große Finanzkrise in den Vereinigten Staaten. Im Jahre 1825 entstand die Börsenkrise in London nach intensiven spekulativen Investitionen in Lateinamerika. 1836 erweiterte den Börsencrash im Vereinigten Königreich als Folge der Spekulation auf dem Immobiliensektor in den Vereinigten Staaten, zu den übrigen europäischen Ländern, darunter der Vereinigten Staaten. Den Zusammenbruch der Aktien an den Eisenbahngesellschaften in Großbritannien und Frankreich führte im Jahre 1847 neben einer Bankpanik zu einer Preiskrise im Kreditsystem. Im Jahre 1857 führte die Kreditkrise in den Vereinigten Staaten zu einem Rückgang der Aktienkurse und eine wirtschaftliche Rezession wurde in allen Ländern, die die gemeinsamen monetären, finanziellen und wirtschaftlichen Interessen haben durchgesetzt. Im Jahre 1866 bzw. der schwarze Freitag begann eine wichtige Änderung in der Rolle der Zentralbanken in Bezug auf die Verwaltung der Finanzkrisen wegen des Ausfalls einer großen Bank in London. Diese Bank bzw. Overend und Gurney Bank¹⁶⁹ verwaltete die Geld für Handels- und Geschäftsbanken in London. Der spekulative Privatbahnen sowie der Zusammenbruch des Finanzmarkts führten in diesem Tag zur Bankpanik und zu einem Mangel an Liquidität und Bankenkrise. Bereits im Jahre 1873 sorgten Börsen- und Gründungsschwindel zu einer Gründungskrise und Börsenkrach in Wien, das war der Beginn der sogenannten Zeit der großen Rezession in der Weltwirtschaft zwischen 1873 und 1896.¹⁷⁰

¹⁶⁸ Forex: Forex ist eine allgemein benutzte Abkürzung für „Foreign Exchange“ und wird üblicherweise dazu benutzt, um den Handel der Investoren und Spekulanten auf dem Devisenmarkt zu beschreiben.

¹⁶⁹ Overend, Gurney and Company Limited war eine Londoner Großhandels-Diskontbank. Sie wurde am 10. Mai 1866 zahlungsunfähig, was zum ersten Schwarzen Freitag der Bankgeschichte führte. Zum Zeitpunkt der Zahlungsunfähigkeit hatte die Bank Schulden im Wert von £11 Millionen Pfund, was £896 Millionen Pfund im Jahr 2015 entspricht.

¹⁷⁰ <http://website.informer.com/visit?domain=finanzkrise-2008.de&keyword=finanzkrise> Stand am 28/10/2016 um 16Uhr 52.

In Frankreich im Jahre 1882 führte der Konkurs von Union Generale Bank zum Zusammenbruch des Marktes und zu einer Bankenkrise in Frankreich. Im Jahre 1890 war der angesehensten britischen Barings am Rande des totalen Bankrotts wegen des Besitzes von Staatsanleihen des Landes Argentinien. Im Jahre 1893 versuchten die Anleger die Staatenleihen in Gold zu verwandeln, dies verursachte eine Finanzkrise in den Vereinigten Staaten.¹⁷¹ 1907 gab es eine Bankenpanik in den USA als Folge einer drastischen Verschlechterung des Aktienmarktes, die sich auf Frankreich, Italien und anderen Ländern erstreckt. 1921 Verschlechterung der Rohstoffpreise in der Welt mit hohen Inflation und überhöhte Geschwindigkeit des Geldumlaufs. als Folge der übermäßigen Inflation gab es im Jahre 1923 eine Cash-Krise in Deutschland. 1929 Wall Street Crash führt zu einer Bankenkrise in den Vereinigten Staaten, was die große Depression stürzte und die größte Weltwirtschaftskrise des zwanzigsten Jahrhunderts entfesselte. 1931 entstand eine Reihe von Finanzkrisen in Österreich, Deutschland, Japan und dem Vereinigten Königreich. Im Jahre 1933 gaben USA die Goldbasis auf, was eine Welle der Panik im nationalen Bankensystem verursachte. 1966 US-Kredit-System Krise führte zu einem Preisverfall, Mangel an Liquidität, steigende Anleiherenditen und eine weit verbreitete wirtschaftliche Stagnation. 1971entschied die Vereinigten Staaten einseitig die Operationen der Konvertierbarkeit des Dollars in Gold auszusetzen. Im Jahre 1973 traten die Finanzmärkte in einer neuen Ära dank der Annahme eines Wechselkurssystems Floating. 1973 OPEC hat die Ölpreise viermal verdoppelt deshalb kam eine globale Finanzkrise zum Ausbruch. Im Jahre 1979 wurde die Marktsituation durch die Erhöhung auf die Zinsen durch die US-Notenbank dem Ziel, die Inflation zu reduzieren destabilisiert. Die Entwicklungsländer konnten nicht ihre Schulden bezahlen wegen einer globalen Bankenkrise und der öffentliche Kreditlimit im Jahre 1982. Eine wichtige Panne in dem Computernetz von der Bank of New York im Jahre 1985 behindert das System der Zahlung und Lieferung von US- Staatsanleihen. Im Jahre 1987 erlebten die Vereinigten Staaten einen Zusammenbruch des Rentenmarktes gefolgt von einem Börsencrash. Im Jahre 1989 gab es die japanische Blase. In 1992 gab es eine Krise des Europäischen Währungssystems nach dem französischen Referendum über den Vertrag von Maastricht. In 1994 ein scharfer Korrekturprozess für den Rentenmarkt. Dasselbe Jahr gab es auch eine Wirtschaftskrise in Mexiko wegen des Konflikts der Verknüpfung zwischen dem Peso und dem US-Dollar sowie ein hohes Maß an Inflation im Land. Die Verbindung der asiatischen

¹⁷¹ <http://website.informer.com/visit?domain=finanzkrise-2008.de&keyword=finanzkrise> Stand am 28/10/2016 um 16Uhr 52.

Währungen mit dem Dollar verbunden und die Wellen der Spekulation an der Börse und Immobiliensektor führten zum Ausbruch einer asiatischen Wirtschaftskrise, die wiederum die Krise in den Wechselkursen und in den Banken gerufen hat. Im Jahre 1998 entstand eine große Finanzkrise in Russland, was ein großes Defizit hinterließ, deswegen konnte Russland seine Schulden zahlen. 2000 gab es einen Zusammenbruch der Aktienkurse als Folge der übermäßigen Investitionen in Technologie-Aktien bzw. Internet-Blase. Im Jahre 2001 gab es eine Wirtschaftskrise in Argentinien, der Staat war unfähig die Umsetzung ihrer Verpflichtungen zu bezahlen. In 2002 gab es eine Krise in dem brasilianischen Rentenmarkt. In 2007 eine Immobilienkrise in den Vereinigten Staaten führte zum Zusammenbruch der größten internationalen Banken und einem Rückgang der Aktienmärkte. Im Jahre 2008 gab es eine weit verbreitete Finanzkrise führte zum starken Einbruch der Märkte, die auch zu einer vollständigen Lähmung der Tätigkeit des Kredits zwischen den Banken führte.¹⁷²

2.2. Entstehung der Immobilienkrise

2.2.1. Niedrigzinspolitik der US-amerikanischen Zentralbank

„Der ruinöse Wettbewerb unter den Hypothekenbanken führte zu sehr niedrigen Kreditvergabestandards. Die von den Hypothekenanbietern genutzten Kreditprozesse waren darüber hinaus anhand mathematischer Modelle „in guten Zeiten“ kalibriert worden und haben so die möglichen Extremrisiken unterschätzt, was letztlich auch zu niedrig gepreiste Risiken zur Folge hatte; sie konnten nicht schnell genug an die ausbrechende Finanzkrise angepasst werden. Liquiditätskrisen wurden nahezu völlig ausgeblendet.“¹⁷³

Das Federal Reserve System (Fed) hat mit seiner expansiven Zinspolitik enorme Anreize für alle Finanzmarktakteure über Jahre hinweg geschaffen, ihre Rendite auf ihr Kapital durch eine extrem hohe Fremdfinanzierung zu erhöhen. Diese Art der Zinspolitik hat in den USA ein makroökonomisches Umfeld geschaffen, das der Übertreibung der Finanzmärkte stark zugutekam. Die Fed ist ein monopolistischer Anbieter, der die Entscheidungsbefugnis für die Liquiditätsversorgung durch das Finanzsystem bereitstellt. Die Fed aber auch vor allem die

¹⁷² <http://website.informer.com/visit?domain=finanzkrise-2008.de&keyword=finanzkrise> Stand am 28/10/2016 um 16Uhr 52.

¹⁷³ Andreas R. Dombret, A. Pflingsten (Hrsg.) (2012): Ursachen und Konsequenzen der Finanzkrise. 1. Auflage. Gabler Verlag, Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH. Seite 65.

Bank von Japan trugen durch ihre Zinspolitik wesentlich zur hohen Liquidität bei. Wenn man Rückblick die wirtschaftliche Entwicklung von 2002 bis 2005 betrachtet, stellt man sich die Frage, ob die niedrigen Leitzinsen überhaupt gerechtfertigt werden können. Die geldpolitische Regel besagt, dass die Fed den kurzfristigen Zinssatz abhängig von der aktuellen Wirtschafts- und Inflationslage festlegen sollte. In ihrer klassischen Form folgt daraus: Für jeden Prozentpunkt, dass die Inflationsrate über dem Inflationsziel der Zentralbank steigt, steigen die Leitzinsen um 150 Basispunkte und umgekehrt. Für jeden Prozentpunkt, dass die tatsächliche Wirtschaftsleistung unter dem Produktionspotential sinkt, sinken sie um 50 Basispunkte und umgekehrt.¹⁷⁴

Die Taylor-Regel¹⁷⁵ gibt eine Anleitung zur Bewertung der Zinspolitik. Bei der Anwendung der Regel für diesen Zeitraum wurde gezeigt, dass eine erhebliche expansive Geldpolitik von der Fed für die Jahre 2002-2005 durchgeführt wurde.

Trotz des konjunkturellen Aufschwungs in den USA behauptete die Federal Reserve ab Anfang 2002 ihre expansive Zinspolitik. Es zeigte sich, dass der kurzfristige Zinssatz in diesem Zeitraum deutlich unter dem Taylor-Zinssatz lag. Dieser Befund gilt nicht nur für die USA, sondern auch für den europäischen Währungsraum, wenn auch in geringerem Maße. Kritiker argumentieren, dass Taylors Perspektive für die Bewertung der Geldpolitik nicht für alle Situationen geeignet ist. Im Rahmen dieser Regel werden die Zinsentscheidungen rückwirkend bewertet. Es wird also mit den tatsächlichen Werten der Inflation und des Wirtschaftswachstums gemessen. Zum genauen Zeitpunkt der jeweiligen Zinsentscheidung haben die Zentralbanken noch nicht die tatsächlichen Kennzahlen, sondern lediglich die Prognosen. Folglich muss man aus der Sicht der Zentralbanken zum Zeitpunkt der jeweiligen

¹⁷⁴ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 4.

¹⁷⁵ **Die Taylor-Regel** ist eine geldpolitische Regel zur Setzung des Leitzinses durch eine Zentralbank. Benannt wurde sie nach ihrem Erfinder, dem US-Ökonomen John B. Taylor. Taylor versuchte zu ergründen, nach welchen Gesetzmäßigkeiten die US-Zentralbank, das Federal Reserve System (Fed), den Zielwert für ihr wichtigstes geldpolitisches Instrument, den kurzfristigen Zinssatz (Federal Funds Rate) auf dem Geldmarkt, festlegt. Im Gegensatz zur Europäischen Zentralbank strebt die amerikanische Zentralbank neben dem Ziel stabiler Preise auch einen hohen Beschäftigungsstand und moderate langfristige Zinsen an. Um die Reaktion der Fed auf Änderungen der realwirtschaftlichen Entwicklung und der Inflation genau zu quantifizieren und somit einen zielführenden Zinssatz abzuleiten, entwickelte John B. Taylor im Jahr 1993 diese Formel. Sie stellt einen empirischen Ansatz dar, der sich auf ökonomische Untersuchungen stützt. Grundsätzlich beziehen sich die Untersuchungen auf die G8-Staaten und deren Erfolg zur Erreichung ihrer geldpolitischen Ziele. Aus diesem Grund kann die Regel in angepasster Form auf viele andere Länder übertragen werden. Die Taylor-Regel soll eine Art Handlungsanleitung für Notenbanken sein.

Zinsentscheidung Stellung nehmen. Wenn jedoch die Leitzinsen der Fed in der Vergangenheit analysiert werden, ist in den meisten Fällen klar, dass es für die Ergebnisse irrelevant ist, ob die tatsächlichen Kennzahlen oder die Prognosen verwendet werden.¹⁷⁶

In Betracht des relevanten Zeitraums zwischen 2002-2005, die amerikanische Zentralbank folgte hier zuerst der Taylor-Regel. Nur die Wirtschaft entwickelte sich besser als damals vorhergesagt. Ab Mitte 2004 gab es jedoch eine starke Abweichung vom kurzfristigen Zinssatz aus der Taylor-Rate. Es hätte zu einer viel aggressiveren Verschärfung der Geldpolitik zu diesem Zeitpunkt kommen müssen. Stattdessen wurde eine lockere Geldpolitik mit historisch niedrigen Leitzinsen verfolgt, die trotz der positiven Entwicklung der Wirtschaft beibehalten wurde. Das Zentralbankgeld war sehr günstig. Die Forderung nach Krediten erhöhte sich dadurch enorm. Die Investitionen und das Bruttoinlandsprodukt wuchsen erheblich. Es gab eine Zunahme des Einkommens der privaten Haushalte mit einer kontinuierlichen Verbesserung der Zukunftsperspektiven. Infolgedessen wurden die Einsparungen schnell weniger attraktiv und viele teure Verbraucherentscheidungen wurden aufgrund des Wirtschaftswachstums und der günstigen Kreditraten gemacht. Verursacht durch eine so expansive Zinspolitik, gab es in vielen Ländern einen enormen Immobilienboom.¹⁷⁷

2.2.2. Billige Kredite und der einhergehende Immobilienboom

die expansive Zinspolitik der amerikanischen Zentralbank wurde vor allem auf dem amerikanischen Immobilienmarkt spürbar. Ein beträchtlicher Teil der US-Wirtschaft baut sich auf dem Baubereich, weil ein Zuhause zur Erfüllung des Lebens des Amerikaners gehört. Die von der Fed betriebene Niedrigpreispolitik führte dazu, dass Immobilienkredite günstig waren. Trotz dem war aber die Zinspolitik von Fed nicht der einzige Grund für den Immobilienboom. Rentable Investitionsmöglichkeiten sanken zunehmend wegen der niedrigen Preispolitik und des daraus entstandenen Geldes. Aufgrund der fallenden Aktienkurse, die durch die schlechte Wirtschaftslage verursacht wurden, wurden viele Inverstoren in den Immobilienmarkt gelockt, um dort potenzielle Gewinne zu erzielen. Zu diesem Zeitpunkt war ein enormer Teil der Gesamtbevölkerung an Investitionen im Sektor

¹⁷⁶ Ebenda. Seite 5.

¹⁷⁷ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 6.

der Immobilien beteiligt. Rund 70 Prozent aller US-Amerikaner lebten in ihren eigenen Häusern im Jahre 2005. Kaufe oder baue heute, weil es schon morgen teurer geworden ist.¹⁷⁸

Weil das Angebot an Immobilien nicht der damit verbundenen Nachfrage standhalten konnte, nahmen die Preise drastisch zu, mit Blick auf die Preisentwicklung der US-Immobilien zwischen der zweiten Hälfte der 90er und dem ersten Halbjahr 2006 ist der rasche Anstieg der Immobilienpreise in den USA sehr deutlich. Die Preiserhöhungsrate im Zeitraum von zehn Jahren von 1996 bis 2006 betrug 190 Prozent, was einem Jahresdurchschnitt von 11,2 Prozent entspricht. Angesichts der Tatsache, dass diese Zunahme weit über der Wachstumsrate der Wirtschaft liegt, ist das Wort Immobilienblase, das üblicherweise für diesen Prozess verwendet wird, recht angemessen. Der Anstieg der Immobilienpreise bis Juni 2006 führte zu einer starken Zunahme der Risikotoleranz aller Marktteilnehmer. Banken wurden versucht, ihre Kreditverhältnisse zu lockern. Solange die Höhe der Preise für Immobilien positiv entwickelt hat, war es kein Problem, die Zuweisung von Hypothekendarlehen zu erhöhen. Im Falle eines möglichen Kreditausfalls konnten die Finanzinstitute den ausstehenden Betrag des Darlehens durch Versteigerung der Immobilie zurückerstatten. Infolge der niedrigen Kreditzinsen sanken auch die Ausfallquoten der Kreditnehmer, was zu sehr geringen Kreditverlusten bei Finanzinstituten führte. Eine enorme Zunahme der Immobilienpreise führte viele potenzielle Käufer, um Darlehen zu leihen. Die Konditionen dieser Darlehen entsprachen in nur wenigen Fällen der finanziellen Leistungsfähigkeit der Kreditnehmer, was hingegen zu einer deutlichen Reduzierung der Kreditwürdigkeitsanforderungen der Kreditgeber führte.¹⁷⁹

Zu dieser Zeit kauften eine Vielzahl von Amerikanern Immobilien, damit sie gewinnbringend zu einem späteren Zeitpunkt verkaufen. Der enorme Anstieg des Immobilienpreises und die damit verbundene Rentabilität der Spekulanten führten zu einer enormen Nachfrage nach finanziellen Ressourcen. Eine stetig wachsende Zahl von Marktteilnehmern stieß auf den Markt und trug schließlich zur Marktsättigung bei. Finanzinstitute gaben Darlehen an

¹⁷⁸ Ebenda. Seite 6.

¹⁷⁹ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 6, 7.

Kreditnehmer mit sehr wenig oder gar keine Sicherheit, damit sie Gewinne trotz der Sättigung¹⁸⁰ realisieren.¹⁸¹

Diese risikobasierte Kreditpolitik in den USA spielte eine zentrale Rolle. Viele Kreditkäufer profitierten von der Tatsache, dass Kreditinstitute attraktive Finanzierungsbedingungen anboten. Darlehen mit variablen Zinssätzen (variabel verzinsliche Hypotheken) und anfänglich relativ geringe Zinsen und Rückzahlungen sind in dieser Ansicht von besonderer Bedeutung. zu einer Erhöhung der Schuldenquote (negative Amortisation) führten diese niedrigen Anfangsraten. Auch bei sinkenden Marktzinsen erlebten die Haushalte nach etwa zwei Jahren Zinsanpassungen in Form höherer Zahlungen. Das Subprime-Risiko war so sicher, solange die Kreditnehmer ihren Hypotheken nach dem Vertrag dienten.¹⁸²

2.2.3. Platzen der Immobilienblase

Wenn jedoch die Zinssätze in den USA in den Jahren 2005 und 2006 angehoben wurden, während sich kreditrelevante Faktoren wie die Erträge gleichzeitig verschlechterten, fiel die Kreditwürdigkeit der Kreditnehmer, die im Rating ermittelt wurde, unvermeidlich. Ab Mitte 2006 kamen die Leitzinsen zu einem extremen Rückgang der US-Immobilienpreise.¹⁸³

Anschließend brach die Immobilienblase aus: In den zweieinhalb Jahren vom Spitzenpreis der Immobilienpreise im Juni 2006 bis Dezember 2008 sank der Preis um 28 Prozent. Dies entspricht einem Verlust von rund 7,1 Billionen US-Dollar in amerikanischen Wohnimmobilien.¹⁸⁴

Durch den Anstieg der Kredite und die sinkenden Immobilienpreise war eine wachsende Zahl von Kreditnehmern nicht mehr in der Lage, ihre Kredite in Anspruch nehmen. Bis 2007 haben die Ausfälle bei Hypothekenkrediten, der Anstieg des Leitzinses, das Überangebot an Immobilien und die Eröffnungsrezession in den USA zu einer Subprime-Krise geführt. Wenn man die Belastung des Kreditnehmers auf festverzinsliche Darlehen berücksichtigt, bleibt die Belastung über den gesamten Zeitraum konstant. Bekanntlich wird die Höhe der monatlichen

¹⁸⁰ Sättigung: Wachstumsrate nähert sich vom Positiven her dem Wert Null an

¹⁸¹ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009) : Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 7.

¹⁸² Ebenda. Seite 7.

¹⁸³ Ebenda. Seite 7.

¹⁸⁴ Ebenda. Seite 8.

Zinsbelastung für die gleitenden Kredite angepasst. Infolge steigender Zinsen erlebten viele Kreditnehmer einen drastischen Anstieg der monatlichen Gebühren. Betrachtet man die Effekte der steigenden Zinssätze auf die Ausfallquoten, so zeigen die folgenden Zahlen das Ausmaß schnell: Wesentlich mehr als 10 Prozent der im Jahr 2007 abgeschlossenen Subprime-Darlehen verzeichneten Zahlungsverzögerungen von mehr als 60 Tagen nach 10 Monaten.¹⁸⁵

Im Frühjahr 2007 in den USA, erreichten die Zahlungsausfälle auf Subprime-Hypotheken aufgrund der kontinuierlichen Zinserhöhungen und der negativen Preisentwicklung der Immobilien das höchste Niveau. Viele Kreditnehmer im Subprime-Segment konnten ihre Hypotheken aufgrund ihres hohen Schuldenstandes und der Zunahme der Zinsaufwendungen nicht mehr richtig nutzen. Infolgedessen begann die Abwärtsspirale: Da die Kreditnehmer ihre Raten nicht mehr erfüllen konnten, mussten die Immobilien verkauft oder an die Finanzinstitute wie üblich in Amerika zurückgegeben werden. In krassem Kontrast zur Entwicklung der letzten Jahre hat sich der Immobilienmarkt stark abgeschwächt. Die von den Finanzinstituten erwartete Preiserhöhung erwies sich als falsch. Kreditnehmer mit niedrigen Bonitätsratings waren nicht mehr in der Lage, das Darlehen in vollem Umfang durch den Verkauf ihrer Immobilien zurückzuzahlen, die die Banken an die Schulden oder den Wert der Immobilie, die in Wert gefallen war verlassen. Ausgangspunkt der Finanzkrise war die massive Kreditvergabe im Subprime-Segment.¹⁸⁶

2.2.4. Globale Ungleichgewicht

Billige Zinsen haben den beschriebenen Kreditboom stark gefördert und waren eine seiner Ursachen. Darüber hinaus eine wichtige Rolle haben aber auch dauerhafte Kapitalströme von Asien in die USA gespielt. Zu einem großen Teil ist auch diese Krise eine Krise der Makroökonomie. Die Sparquote der US-Haushalte ist aus makroökonomischer Sicht ein wichtiger Grund für das enorme Leistungsbilanzdefizit der USA. Seit langer Zeit konsumieren die USA-Amerikaner mehr als sie produzieren. Die große Verschuldungsneigung amerikanischer Haushalte ist der wesentliche Grund für das große Leistungsbilanzdefizit der USA. Im Rahmen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ist

¹⁸⁵ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 8.

¹⁸⁶ Ebenda. Seite 8, 9.

die Leistungsbilanz Teil der Zahlungsbilanz. In der laufenden Rechnung werden sowohl internationale Warenströme als auch Transfers zwischen in- und ausländischen Ländern erfasst. für die Beurteilung der Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft ist der Saldo¹⁸⁷ der Leistungsbilanz ein wichtiger Wirtschaftsfaktor. Die Entwicklung der Sparquote spiegelt die Verschuldung der amerikanischen Haushalte wider. Bis 1985 blieb die private Sparquote der Amerikaner mit 10 Prozent des verfügbaren Einkommens konstant. So zwischen 2005 und 2007 lag die Quote bei knapp 0 Prozent. Im Jahr 2005 war die Quote sogar vorübergehend in den Minus abgerutscht. In diesem Zeitraum befanden sich die Amerikaner in einem Kaufrausch: um weitere Immobilien zu erwerben, haben viele Immobilienbesitzer beispielsweise ihre Hypothek erhöht. Käufe im Ausland waren auch wegen des überbewerteten Dollars sehr beliebt. Da die USA weiterhin neue Schulden machten und den privaten Sektor nicht mehr retteten, gab es nur die Möglichkeit, die Finanzierung durch sogenannte Kapitalimporte aus dem Ausland zu erhalten. Infolge einer massiven Zunahme der privaten Investitionen und einer Zunahme des privaten Konsums konnte die Nachfrage der Amerikaner nicht mehr von den inländischen Produzenten abgedeckt werden, sondern nur von massiven Importen. Das US-Handelsdefizit wird im Wesentlichen von einigen wenigen asiatischen Ländern finanziert, weil die USA die Waren für ihren Verbrauch hauptsächlich aus diesen Ländern importieren und die Konsumgüter in US-Dollar bezahlen.¹⁸⁸

Chinas Wachstum war in erster Linie auf den Export von billigen Waren basiert. So suchte die chinesische Regierung gute Exportbedingungen zu erwerben, indem sie riesige Mengen an US-Dollar kaufte, um ihre eigene Währung vor einer Wertschätzung zu schützen. Bis zum Jahr 2007 konnte die chinesische Regierung auf diese Weise einen Bestand von 1,6 Billionen Dollar aufgebaut. Die chinesische Regierung hat dieses Geld wieder in langfristige US-Staatsanleihen investiert. Die Chinesen setzten ihr Geld in den US-Wirtschaftsraum ein und finanzierten schließlich den amerikanischen Konsum. Im Gegenzug erlaubte der massive amerikanische Konsum nur die jährlichen Wachstumsraten von China. Die Notenbanken

¹⁸⁷ Ein Saldo gibt immer die Differenz von Aktiv- und Passivseite eines Kontos an. Ob dieser Betrag für das Unternehmen einen Gewinn oder einen Verlust darstellt, ist nicht direkt ersichtlich. Erst durch die Einteilung in „Habensaldo“ bzw. „Aktivsaldo“ und „Sollsaldo“ bzw. „Passivsaldo“ wird deutlich, ob es sich um Aufwendungen oder Erträge handelt. Ein Erfolgskonto mit Sollsaldo fließt entsprechend als Aufwendungen in die Gewinn-und-Verlust-Rechnung ein, wohingegen ein Erfolgskonto mit Habensaldo bei den Erträgen verbucht wird.(Lexikon)

¹⁸⁸ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 9, 10.

haben mit Hilfe von Devisenmarktinterventionen aus Schwellenländern dafür gesorgt, dass die neue Verschuldung der staatlichen und privaten Haushalte zu niedrigen Zinsen finanziert werden konnte. Es wäre sicherlich verkürzt und falsch, die Finanzpolitik der Schwellenländer als Hauptverantwortung für globale Ungleichgewichte zu betrachten und damit einen wichtigen Beitrag zur Finanzmarktkrise zu leisten. Um den Export zu fördern hat die chinesische Zentralbank in den letzten Jahren durch massive Devisenmarktintervention ihre eigene Währung gegenüber dem US-Dollar billig gehalten. Kapitalimporte aus Asien trugen zum Ausbau des Hypothekenmarktbooms bei, weil das Geld, das ursprünglich von diesen Ländern aufgenommen wurde, durch den Erwerb von langfristigen Staatsanleihen an den Geldmarkt zurückgegeben wurde, wodurch der Anreiz zur Übertreibung erhöht wurde. Die enorme Nachfrage dieser Länder ließ die Kurse dieser Anleihen drastisch steigen, die Renditen aber fielen. Diese Entwicklung hat entscheidend dazu beigetragen, dass die Zinserhöhungen der Fed ab Mitte 2004 am langen Ende des Anleihenmarktes keine Wirkung zeigten.¹⁸⁹

So trug vor allem Ostasien enorm zu den globalen Ungleichgewichten bei. Allerdings, da China Leistungsbilanzüberschüsse angesammelt hat, vermied es, im Ausland verschuldet zu werden und von den globalen Finanzmärkten abgerissen zu werden, im Gegensatz zu Ländern mit nur niedrigen Leistungsbilanzüberschüssen. In dieser Hinsicht ist die Finanzpolitik Chinas mit ihren hohen Exportüberschüssen nachvollziehbar, da sie als Reaktion auf ein dysfunktionales globales Währungssystem für aufstrebende Volkswirtschaften verstanden werden kann. Eine große Anzahl von Zentralbanknoten aus Schwellenländern ist zu wichtigen Akteuren auf den globalen Finanzmärkten geworden und hat einen beruhigenden Einfluss auf die Finanzmarkturbulenzen gehabt.¹⁹⁰

Im Jahre 2006 betrug ein Leistungsbilanzdefizit bei den USA 6,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, es kann nicht als nachhaltig betrachtet werden. An einem Punkt, müssen die Ungleichgewichte angepasst werden, wie durch die starke Abwertung der US-Dollars im Jahr 2007 und 2008 belegt. Es besteht daher ein breiter Konsens darüber, dass die

¹⁸⁹ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 10.

¹⁹⁰ Ebenda. Seite 10, 11.

derzeitigen Ungleichgewichte weit über dem liegen, was langfristig als nachhaltig bezeichnet werden kann.¹⁹¹

2.3. Dynamik der Krise: Eine Chronologie

Ab Mitte 2006: Der Inflationsdruck in der US-Wirtschaft machte eine Verschärfung der US-Geldpolitik erforderlich.

- Der Anstieg der Zinssätze führte zu einem starken Anstieg der Kreditverluste auf dem US-Subprime-Markt.
- Ein sehr hohes Überangebot an unverkauften Häusern sowie steigende Zwangsvollstreckungen führten zu sinkenden Immobilienpreisen
- Aufgrund steigender Kreditverluste und sinkender Immobilienpreise ist der Wert der immobilien gesicherten Darlehensforderungen unter Druck geraten.

Ab Mitte 2007: Die Unsicherheit über die endgültige Ausdehnung der Kreditverluste der Subprime-Hypotheken löste auf den internationalen Kreditmärkten weit verbreitete Verzerrungen aus, die sich in einem kaskadenähnlichen ausbreitenden Verfall der Vermögenswerte manifestierten. Die nachfolgend beschriebenen Entwicklungen haben sich gegenseitig verstärkt und sind bis heute mehr oder weniger dominierende Anzeichen der Krise:

- Preisrückgänge bei den Finanzprodukten: Aufgrund des starken Preisverfalls in den US-Immobilienmärkten verloren sowohl mit Kreditforderungen unterlegte Wertpapiere als auch Aktien von Finanzgesellschaften erhebliche Wertschöpfung: Inhaber von kurzfristigen Commercial Paper¹⁹² wollten diese nach Fälligkeit nicht zurückkaufen; Die Nachfrage fehlte auch bei längerfristig verbrieften Forderungen.¹⁹³
- Kreditinstitute, insbesondere jene, deren Bilanzen eine hohe Schuldenquote hatten (d.h. ein hohes Schuldenniveau), mussten ihre Bilanzsummen überproportional

¹⁹¹ Ebenda, Seite 11.

¹⁹² Ein Geldmarktpapier (auch Liquiditätstitel oder Schatzwechsel) ist ein spezielles Wertpapier, das zur Beschaffung kurzfristiger Gelder ausgegeben (emittiert) wird. Es handelt sich um ein Instrument des Geldmarktes; die Laufzeit beträgt in der Regel bis zu einem Jahr. In aller Regel handelt es sich bei Geldmarktpapieren um abgezinste Schuldverschreibungen: Der Kauf- bzw. Verkaufspreis ergibt sich aus dem Nominalwert abzüglich der für die Laufzeit insgesamt anfallenden Zinsen.

¹⁹³ Vgl. Matthias Mock/Robert Kappius : (11/05/2009). Verlauf der Finanzkrise ; Entstehungsgründe, Verlauf und Gegenmaßnahmen. Deutscher Bundestag Wissenschaftliche Dienste. WD 4 - 3000 - 075/09. Seite 9.

aufgrund des Wertverlustes ihres Vermögens und der verlustbringenden Notfallverkäufe reduzieren.¹⁹⁴

- Die Ungewissheit darüber, inwieweit einzelne Kreditinstitute von Wertverlusten betroffen waren, führte zu einem Vertrauensverlust auf dem Interbankenmarkt.
- Aufgrund der hohen Liquiditätsengpässe, die durch den teilweise lahmen Interbankenmarkt verursacht wurden, wurde die kurzfristige Refinanzierung, die aufgrund ihres hohen Fremdkapitals in hohem Maße Banken betreiben musste, immer teurer und schwieriger.

Juli bis September 2007: Die französische Bank BNP Paribas gab bekannt, dass Teile des Portfolios nicht weitgehend ausgewertet werden konnten. Die englische Bank Northern Rock kam wegen einer akuten Liquiditätslücke unter Druck. Deutsche Institute, insbesondere die Industriebank AG (IKB) und Landesbanken wie Sachsen LB, West LB und Bayern LB kündigten Spekulationen auf dem US-Hypothekenmarkt an. So wurden zum ersten Mal in den Kennzahlen des Interbankgeschäfts signifikante Liquiditäts- und Treuhandprobleme erfasst.¹⁹⁵

Stand Oktober 2007: Viele Finanzgesellschaften berichteten über rasche Gewinne oder Verluste aufgrund von Milliarden von Abschreibungen aus sinkenden Vermögenswerten. Im Herbst 2007 waren die größte US-Bank Citigroup und die Schweizer Bank UBS betroffen.¹⁹⁶

16. März 2008: Bear Stearns, die erste große Investmentbank, stand aufgrund von Liquiditätsproblemen bis Ende 2007 durch Abschreibungen in Höhe von 200 Milliarden US-Dollar vor dem Aus. Eine Übernahme durch JP Morgan Chase in Verbindung mit staatlichen Kreditgarantien in Höhe von rund 29 US-Dollar Milliarden wurde arrangiert. Die Unsicherheit im Interbankenmarkt ist dadurch erneut enorm gestiegen.¹⁹⁷

April 2008: Die Fed senkte die Federal Funds Rate von 5,25 Prozent auf 2 Prozent.¹⁹⁸

¹⁹⁴ Matthias Mock/Robert Kappius : (11/05/2009). Verlauf der Finanzkrise ; Entstehungsgründe, Verlauf und Gegenmaßnahmen. Deutscher Bundestag Wissenschaftliche Dienste. WD 4 - 3000 - 075/09. Seite 9, 10.

¹⁹⁵ Ebenda. Seite 10.

¹⁹⁶ Vgl. Matthias Mock/Robert Kappius : (11/05/2009). Verlauf der Finanzkrise ; Entstehungsgründe, Verlauf und Gegenmaßnahmen. Deutscher Bundestag Wissenschaftliche Dienste. WD 4 - 3000 - 075/09. Seite 10.

¹⁹⁷ Ebenda. Seite 10.

¹⁹⁸ Vgl. Matthias Mock/Robert Kappius : (11/05/2009). Verlauf der Finanzkrise ; Entstehungsgründe, Verlauf und Gegenmaßnahmen. Deutscher Bundestag Wissenschaftliche Dienste. WD 4 - 3000 - 075/09. Seite 10.

September 2008: Hypothekenbanken Fannie Mae und Freddie Mac wurden aufgrund finanzieller Schwierigkeiten unter die Kontrolle ihrer Federal Housing Finance Agency (FHFA) gestellt.¹⁹⁹

15. September 2008: Die Investmentbank Lehman Brothers wurde nicht von einem anderen Kreditinstitut übernommen, die Regulierungsbehörden beschlossen, die Bank nicht durch staatliche Mittel zu retten. Die Unsicherheit im Finanzsystem erreichte dann ihren Höhepunkt fast das gesamte Kreditgeschäft zwischen den Banken kam zum Stillstand. Infolgedessen wurden vor allem Banken, die auf kurzfristige Refinanzierung wegen mangelnder kurzfristiger Refinanzierung (einschließlich der Hypo-Immobilien) angewiesen waren, von akuten Zahlungsschwierigkeiten schwer getroffen.²⁰⁰

19. September 2008: Die amerikanische Regierung gab eine staatliche Garantie für Geldmarktfonds ab, um zu verhindern, dass die Krise den bisher unberührten Finanzsektor erreicht hat. Als systematisch notwendiger Ersatz für Interbankkredite erhöhte sich die Refinanzierung von 907 Milliarden US-Dollar auf 1754 Milliarden US-Dollar zwischen dem 10. September und dem 15. Oktober durch die US-Notenbank sowie von der Europäischen Zentralbank von 477 Milliarden Euro auf 759 Milliarden Euro, was einen Zusammenbruch des globalen Finanzsystems verhindern konnte.²⁰¹

September 2008: Die American International Group (AIG) bzw. der größte amerikanische Versicherer wurde von der Insolvenz von Lehman Brothers getroffen. Der AIG hat eine Kreditlinie von 85 Milliarden US Dollar von der Fed gewährt und erhielt im Gegenzug etwa 80 Prozent des Unternehmens. Das Unternehmen wurde als systemrelevant eingestuft: Konkurs hätte unvorstellbare Konsequenzen für das System gehabt.²⁰²

22. September 2008: wurden die verbleibenden Investmentbanken, Goldman Sachs und Morgan Stanley, unter die Aufsicht der Bankenaufsichtsbehörden gestellt und gehörten nun

¹⁹⁹ Ebenda. Seite 10.

²⁰⁰ Vgl. Matthias Mock/Robert Kappius : (11/05/2009). Verlauf der Finanzkrise ; Entstehungsgründe, Verlauf und Gegenmaßnahmen. Deutscher Bundestag Wissenschaftliche Dienste. WD 4 - 3000 - 075/09. Seite 11.

²⁰¹ Ebenda. Seite 11.

²⁰² Ebenda. Seite 11.

zum Einlagensicherungssystem der FDIC²⁰³, damit sie ihre schwierigen Refinanzierungsoptionen stärken.

3. Oktober 2008: Die US-Regierung hat ein Hilfsprogramm verabschiedet, um Garantien zu gewähren und 700 Milliarden US-Dollar Kreditderivate zu erwerben.

5. Oktober 2008: Bundesminister für Finanzen, Peer Steinbrück, gewährleistete allen deutschen Bürgern die Sicherheit ihrer Spareinlagen. Ein Konsortium deutscher Banken und des Bundesstaates verhinderte die Insolvenz der Hypotheken Real Estate durch Darlehen in Höhe von rund 50 Milliarden Euro. Das Kreditinstitut konnte die Finanzierung des Kreditportfolios ihrer Tochtergesellschaft Depfa Bank²⁰⁴ nicht mehr sichern.²⁰⁵

7. Oktober 2008: Island war das erste Land, das dem Konkurs begegnete und die Kontrolle über seine Bankgeschäfte übernahm. Im Rahmen des Rates ECOFIN²⁰⁶ einigten sich die Finanzminister der EU-Mitgliedstaaten, in koordinierter Weise sofortige Maßnahmen zur Stabilisierung systemrelevanter Finanzinstitute zu ergreifen.

18. Oktober 2008: Ein von dem Deutschen Bundestag verabschiedetes Finanzmarktstabilisierungsgesetz (FMStG) ist zwei Tage zuvor in Kraft getreten. Die Schaffung des sogenannten Finanzmarktstabilisierungsfonds (SoFFin), der mit 480 Milliarden Euro ausgestattet ist, ist ein wesentlicher Bestandteil der Gesetzesvorlage. Daraus können die bedürftigen Banken die Gewährung von Bürgschaften für ihre Verbindlichkeiten bei Erfüllung bestimmter Verpflichtungen beantragen und sich durch den Verkauf von Aktien oder stillen Beteiligungen am Fonds rekapitalisieren. Das Gesetz dient dazu, die Stabilisierung des Finanzsektors infolge der Vertrauens- und Liquiditätskrise.

²⁰³ Die Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) ist ins Leben gerufener Einlagensicherungsfonds der Vereinigten Staaten. Das Öffentliche Unternehmen mit Sitz in Washington.

²⁰⁴ Die Depfa Bank plc ist eine ehemals unabhängige Bank mit Schwerpunkt auf der Finanzierung der öffentlichen Hand. Von 2007 bis Dezember 2014 war die Depfa Teil der Hypo Real Estate. Im Mai 2014 wurde die Abwicklung der Bank beschlossen

²⁰⁵ Ebenda. Seite 11,12.

²⁰⁶ ECOFIN-Rat: Die Abkürzung ECOFIN steht für „Economic and Financial Affairs Council“ und bezeichnet den Rat der Wirtschafts- und Finanzminister aller EU Mitgliedsstaaten.

Ende Oktober/ Anfang November 2008 haben einige Finanzinstitute Mittel aus dem Fonds verwendet: Hypo Real Estate, Commerzbank, Bayerische Landesbank und Landesbank HSH Nordbank.²⁰⁷

15. November: Auf einem Gipfel der G20 in Washington haben die beteiligten Führer einen gemeinsamen Aktionsplan gegen die globale Finanzkrise vereinbart. Eine koordinierte Reform der Finanzmärkte wurde neben einer Reihe von Sofortmaßnahmen entschieden.²⁰⁸

2. April 2009: die Staats- und Regierungschefs haben auf dem zweiten G20-Gipfel in London die koordinierte Reorganisation der Finanzmarktarchitektur beschlossen. Es enthält Regeln für die Regulierung und Überwachung von Finanzinstituten, für die Bilanzierung von Finanzinstituten und für ihre Managementvergütung.²⁰⁹

7. April 2009: Ein Gesetz zur weiteren Stabilisierung des Finanzmarktes (FMStErgG) wurde in Deutschland als Ergänzung des Finanzstabilitätsgesetzes verabschiedet. Es enthält Regelungen für die schnellere und flexiblere Nutzung von Stabilisierungsmaßnahmen. Darüber hinaus wird die Verstaatlichung von Aktien von Gesellschaften des Finanzsektors für einen begrenzten Zeitraum für eine angemessene Entschädigung ermöglicht.²¹⁰

2.4. Von der Immobilienkrise zur internationalen Finanzkrise

2.4.1. Asset- Backed Securities (Vermögensgegenständen unterlegte Wertpapiere)

Die Entwicklungen auf den Finanzmärkten wurden durch das günstige makroökonomische Umfeld für risikofreundliche Kreditnehmer stark gefördert. Wie bekannt ist, hat sich die letzte Finanzkrise über die USA hinaus auf die Finanzmärkte für Verzerrungen auf der ganzen Welt ausgeweitet und ist seit langem ein Faktor in der Realwirtschaft. Ein wichtiger Grund für die globale Verbreitung und das Ausmaß der Subprime-Krise sind die neuen und unterschiedlichen Techniken der Verbriefung²¹¹. In diesem Zusammenhang verwendet man

²⁰⁷ Vgl. Matthias Mock/Robert Kappius : (11/05/2009). Verlauf der Finanzkrise ; Entstehungsgründe, Verlauf und Gegenmaßnahmen. Deutscher Bundestag Wissenschaftliche Dienste. WD 4 - 3000 - 075/09. Seite 12.

²⁰⁸ Ebenda. Seite 12.

²⁰⁹ Ebenda. Seite 12.

²¹⁰ Vgl. Matthias Mock/Robert Kappius : (11/05/2009). Verlauf der Finanzkrise ; Entstehungsgründe, Verlauf und Gegenmaßnahmen. Deutscher Bundestag Wissenschaftliche Dienste. WD 4 - 3000 - 075/09. Seite 12.

²¹¹ Hier wird unter einer Verbriefung (englisch *securitization*) die Ausstellung von handelbaren Wertpapierenaus Buchforderungen oder Eigentumsrechten verstanden.

häufig den folgenden Begriff, nämlich Asset-Backed Securities (ABS), es geht um ein komplexes Finanzierungsinstrument, das einen zentralen Grund für die gegenwärtige Finanzmarktkrise ist. Asset Backed Securities (ABS) bedeutet Vermögensgegenständen (Assets) unterlegte (Backed) Wertpapiere (Securities), die gesichert sind. In ihrer Grundform sieht ABS die Veräußerung eines Vermögens eines Unternehmens oder eines Kreditinstituts an eine Gesellschaft vor, die zu diesem Zweck speziell erstellt wurde.²¹²

Mit anderen Worten: Asset Backed Securities sind handelbare Schuldverschreibungen, die durch Forderungen abgedeckt sind. Ihre Ausgabe ist auch möglich bei Ansprüchen, die in Raten gezahlt werden. (Beispiel, Immobilienkredite). Es gibt zwei Möglichkeiten, wie das Risiko einer ABS-Transaktion von dem Originator (Verkäufer von Forderungen) an den Zweckfahrzeug (SPV d.h. Special Purpose Vehicle Sondereinsatzfahrzeug) übertragen werden kann. Einerseits durch die sogenannte Synthetische Struktur und andererseits durch die True Sale-Struktur. Wenn die Darlehensgeber die Forderungen verkaufen, wird das Wort „True Sale d.h. echter Verkauf verwendet. Dies wird auch als eine traditionelle Form der Verbriefung bezeichnet, bei der der Originator eine Menge von Forderungen mit dem damit verbundenen Risiko aus den Forderungen der Zweckgesellschaft verkauft. Illiquide Vermögenswerte werden gebündelt und als Paket verkauft, was zu einem direkten Gewinn führt. Der zu zahlende Preis ist in der Regel der Barwert der Forderungen. Die Zweckgesellschaft, die als Käufer der Forderungen fungiert, ist nicht berechtigt, im Falle eines Zahlungsverzuges gegen den Originator zurückzugreifen. Ihre einzige Aufgabe besteht darin, Forderungen zu erwerben und durch Ausgabe von Aktien zu refinanzieren. Mit anderen Worten, die Banken investieren in langfristige Anlagechancen durch den Erwerb von Darlehensforderungen und verkaufen sie an die selbst erstellte Zweckgesellschaft. Die Forderungen werden zusammen mit allen Rechten und Pflichten an die ausschließlich zu diesem Zweck ansässige Gesellschaft verkauft. Im Forderungspool werden die erworbenen Forderungen gebündelt und deren Forderungen in Wertpapieren verbrieft. An den sogenannten Originator wird der Erlös aus der Ausgabe der Aktien als Kaufpreis gezahlt. Die Wertpapiere werden Gleichzeitig von den Zahlungen der Schuldner bedient. Um das Risiko zu minimieren, dass das ABS an Investoren ausgegeben wird, sind sie häufig mit

²¹² Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 11.

Kreditverbesserungen (zusätzliche Sicherheiten) ausgestattet.²¹³ Der Originator erhält den vereinbarten Kaufpreis vom SPV. Es handelt sich z.B. bei den zu verkaufenden Forderungen um hypothekarisch gesicherte Kredite, Konsumentenkredite oder Firmenkredite. In diesem Zusammenhang ist die Homogenität der Ansprüche wichtig.²¹⁴

Es ist von großer Bedeutung, dass die Zweckgesellschaft auf dem Finanzmarkt akzeptiert wird, um ihre Wertpapiere problemlos anbieten zu können. Die SPVs müssen daher in einer Insolvenz Weise strukturiert werden, zum Beispiel durch Begrenzung ihrer wirtschaftlichen Aktivitäten. Um die Wertpapiere zusätzlich zu erstklassigen Wertpapieren mit einer minimal niedrigeren Zinsprämie platzieren zu können, muss die wirtschaftliche Absicherung gewährleistet sein. Eine mögliche Absicherung ist der Abschluss einer Kreditversicherung für die Forderungen und die Übernahme einer Bankgarantie für die SVPs.²¹⁵

Nur die Risiken aus Forderungen werden von den Darlehensgebern auf Asset-Backed Securities übertragen, dann spricht man von synthetischen Verbriefungen. Im Gegensatz zur True Sale-Struktur bleibt das Eigentum an den Ansprüchen beim Originator. Ein Forderungspool muss zu Beginn der Transaktion noch definiert werden. In dieser Verbriefungsstruktur liegt die Übertragung der Risiken aus den Forderungen an die Zweckgesellschaft im Fokus. Es wird nur das von den Forderungen abgetrennte Kredit- oder Ausfallrisiko übertragen. Die Anleger übernehmen also die Rolle des Garanten, der im Falle eines Kreditereignisses die Verluste gegen die SPI²¹⁶ nach einem bestimmten Prozentsatz des gesamten Grundkapitals der Anleihe ausgleichen wird. Eine ABS-Transaktion erfordert ein hohes Rating, um die notwendige Transparenz auf dem Markt zu erreichen. Was hier eine bedeutende Rolle hat, ist die Zweckgesellschaft. Der alleinige Zweck der Errichtung einer Zweckgesellschaft besteht darin, die verbrieften Vermögenswerte vom Verkäufer der Forderungen zu trennen, was eine Voraussetzung für die Erreichung der Markttransparenz ist.

²¹³ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 12.

²¹⁴ Ebenda. Seite 13.

²¹⁵ Ebenda. Seite 13.

²¹⁶ Der Swiss Performance Index (SPI) ist neben dem Swiss Market Index (SMI) der am meisten beachtete Aktienindex der Schweiz. Er wird von der SIX Swiss Exchange berechnet und publiziert. Der SPI umfasst nahezu alle kotierten schweizerischen Aktiengesellschaften. Er gilt deshalb als Gesamtmarktindex für den schweizerischen Aktienmarkt. Der SPI ist in zahlreiche Sub-Indizes nach Sektoren und Kapitalisierung unterteilt. Zusammen bilden diese Indizes die SPI-Familie. Das Titeluniversum der SPI-Familie umfasst momentan 209 Aktien.

Da keine Beziehung zwischen Absender und Zweckgesellschaft besteht, werden die Gesellschaften in der Regel von Banken gegründet und verwaltet.

2.4.2. Mortgage- Backed Securities

Mortgage-backed Securities (MBS)²¹⁷ oder auch hypothekenbesichertes Wertpapier ist eine besondere Form von ABS. Dies bezieht sich auf Wertpapiere, die durch einen Pool von Hypothekarforderungen gesichert sind. Soweit die Struktur der MBS betroffen ist, ähneln sie den Asset-Backed Securities, die als Oberbegriff dienen. Wie im Fall von ABS ist die Basis für eine MBS-Transaktion der Originator, Zweckgesellschaft und Investor (Wertpapierkäufer). Bei hypothekenbesicherten Wertpapieren (MBS d.h. Mortgage-Backed Securities) handelt es sich um nur gesicherte Zahlungsströme, die durch Immobilien garantiert sind. Hypothekensicherheiten sind eine Besonderheit der Verbriefung von MBS. Im Falle von MBS verkauft oder sichert eine Bank Teile ihrer Kreditrisiken aus laufenden Immobilienkrediten bei der Emission von Schuldverschreibungen. Zins- und Tilgungszahlungen werden aus den echten Darlehen verbrieft.²¹⁸ Infolge der enormen Menge an Hypothekenschulden in den USA wurden diese Forderungen verbrieft, um an Anleger zu verkaufen. Vor allem die Hypothekenbanken, aber auch andere Finanzdienstleister, haben hypothekenbesicherte Wertpapiere verwendet, um neue Finanzierungen zu erhalten. Mortgage-backed Securities werden in der Regel durch festverzinsliche oder variabel verzinsliche Hypotheken durch Familienhäuser, Eigentumswohnungen oder Gewerbeimmobilien gewährleistet.²¹⁹

²¹⁷ Ein hypothekenbesichertes Wertpapier (englisch mortgage-backed security, abgekürzt MBS) ist eine Anleihe, deren Bargeldflüsse durch die Zins- und Tilgungszahlungen eines Pools von grundpfandrechtlich gesicherten Forderungen getragen werden. Es ist damit ein Spezialfall eines forderungsbesicherten Wertpapiers (englisch asset-backed security, abgekürzt ABS).

²¹⁸ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 14.

²¹⁹ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 14.

2.4.3. Collateralized Debt Obligation

Collateralized Debt Obligation (CDO) sind Wertpapiere, die in ihrer Substanz Asset-Backed Securities (ABS) ähneln. Mit CDO refinanzieren sich Banken am Kapitalmarkt.²²⁰ Eine weiterentwickelte und künstlich angelegte Form der ABS-Wertpapiere ist die Collateralized Debt Obligation (CDO). Es wird aber auch häufig argumentiert, dass dieses Finanzmarktinstrument eine Form der hypothekenbesicherten Wertpapiere ist. CDO, wie MBS, gehört zur Gruppe der Asset-Backed Securities und hat die gleiche Struktur wie die ABS-Struktur. Grundsätzlich ist die eine gesicherte Schuldverschreibung von MBS sehr ähnlich: Eine Investmentbank gründet eine Zweckgesellschaft mit dem Ziel, eine bestimmte Anzahl von Darlehen in Wertpapiere umzuwandeln. Das Risiko wird wie bei MBS in aufschnitte aufgeteilt, die anschließend von Ratingagenturen bewertet und letztlich an Endanleger verkauft werden. Mehrere Anleihen oder Bündel von Darlehen sind strukturiert, d.h. sie sind in verschiedene Risikoklassen eingeteilt, so dass auch Kredite mit einer äußern schlechten Bonität. Dies ist insbesondere auf das berüchtigte Subprime-Segment zurückzuführen– mit den Bestmöglichen AAA-Bewertungen.²²¹

Wie alle ABS-Verbriefungsformen kann ein CDO in mehrere Tranchen aufgeteilt werden. Eine andere Risikostruktur gibt es innerhalb der Tranchen. Mögliche Ausfälle in Forderungen werden zunächst durch die niedrigste Tranche kompensiert. Zuerst wird die höchste Tranche serviert, dann die nächsthöhere, usw. Wie üblich mit ABS-Wertpapieren ist der höchste Rang die begehrte AAA-Rangliste. Dies ist die Tranche mit dem höchsten Risiko. Die Grundidee ist, dass auch bei einem Bündel von Krediten mit einem Mangel an Qualität und entsprechend hohen Ausfallraten die überwiegende Mehrheit der Kreditnehmer ihren Zahlungen trotzdem fristgerecht leisten. Die sogenannte Equity-Tranche wird auch als First-Tranche²²² bezeichnet, da sie erstmals erschöpft ist und auch keine Bewertung erhält. Seit dem Beginn der Finanzmarktkrise sind diese Best-bewerteten Tranchen auch als Treibstoffabfälle bekannt. Die sogenannte Senior-Tranche, die in der Regel das begehrte AAA-Rating erhält, trägt das geringste Risiko und damit auch den niedrigsten Zinssatz. Um das beste Rating für die Senior Tranche zu erhalten, muss als Polster für die risikoreichen Kredite der Equity-Tranche

²²⁰ <http://www.wirtschaftundschule.de/lehnerservice/wirtschaftslexikon/c/collateralized-debt-obligation/> Stand am 28/07/2018

²²¹ Ebenda. Seite 14, 15.

²²² Equity Tranche oder First Tranche meint im Falle einer True-Sale-Verbriefung *die erste Gläubigergruppe, die das größte Verlustrisiko trägt.*

genügend Kapital zur Verfügung gestellt werden. Solche CDOs könnten dann mit weiteren CDOs kombiniert werden und dienen als Unterstützung für die weitere Strukturierung und die daraus resultierenden neuen CDOs, so dass letztlich komplexe Strukturen entstanden sind, dass eine Risikobewertung praktisch unmöglich geworden ist. Allerdings gibt es Unterschiede zur normalen verbrieften Struktur. Der Hauptunterschied zu der üblichen ABS-Struktur besteht darin, dass das CDO keine Hypothekarkredite direkt erwerben oder verbrieften muss, sondern Beispielsweise die hypothekenbesicherten Wertpapiere selbst.²²³ Es gibt auch die Möglichkeit, dass die Besicherung eines CDO in der Tranche einer anderen Schuldverbriefung liegt. Die CDO kaufen, wie eingangs erwähnt, im Gegensatz zu den MBS, wo die Hypotheken als Sicherheiten dienen, eher die MBS-Papiere statt der Hypothekendarlehen. Also sind sie einen Schritt weiter weg von dem ursprünglichen Kreditnehmer.²²⁴

2.5. Ursachen für die internationale Ausdehnung der Krise

Trotz einer enormen Zunahme der Zwangsvollstreckungen im Immobiliensektor blieb die daraus resultierende Immobilien- und Finanzmarktkrise ein Problem, das auf die USA beschränkt war. Die Gewährung von Darlehen an niedrig bewerteten Kreditnehmer betraf nur den amerikanischen Finanz- und Immobilienmarkt und die dort ansässigen Finanzinstitute. Die Subprime-Krise kam nachträglich über die Grenzen der USA hinaus, nur durch die Verbriefung der Zins- und Tilgungsforderungen dieser Finanzinstitute.²²⁵ Dies war nur mit dem Einsatz moderner Kreditrisikotransferinstrumente möglich, vor allem mit der Verbriefung durch Asset Backed Securities (ABS). Und so war es wieder einmal ABS, was nur die voluminösen Kredite in den USA erlaubte. Vom Risikoträger zu Risikohändler haben sich die Kreditinstitute in den letzten Jahren zunehmend entwickelt. Der Markt entstand durch die Schaffung eines rechtlichen Rahmens, der ein enormes Wachstum und eine erhöhte Refinanzierungsrelevanz erhielt. Der Wert der von Subprime-Darlehen im August 2007 unterstützten Asset-Backed Securities belief sich auf rund 1,5 Billionen US-Dollar. Wenn man den US-Markt mit dem europäischen Markt in Bezug auf das Marktvolumen von ABS-

²²³ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 15.

²²⁴ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 16.

²²⁵ Ebenda. Seite 16.

Papier vergleicht, so gibt es noch erhebliche Unterschiede. Die ersten ABSs wurden in Europa nur noch eine beträchtliche Zeit später gestartet, und es folgten enorme Wachstumsraten, obwohl das Marktvolumen der ABS-Papiere noch weit unter dem des US-Marktes liegt. In der Bundesrepublik Deutschland ist seit 1998 nur eine verstärkte Ausgabe von ABS-Transaktionen zu beobachten, während sich ABS bereits in den frühen 1970er Jahren als neue Finanzierungsform in den USA etabliert hat. Nach einer Verlangsamung in den Jahren 2003 und 2004 nahm der Verbriefungsmarkt in Deutschland wieder an Dynamik und verzeichnete im Jahr 2005 ein Rekordwachstum von 35 Milliarden. Euro und knapp 67 Milliarden. Euro im Jahr 2006.²²⁶

Die massive Emission von Darlehen an kreditwürdige Schuldner war letztlich nur möglich durch das ABS. Durch den Verkauf dieser Forderungen in Form von Asset-Backed Securities (ABS) auf den internationalen Finanzmärkten kam das Ausmaß der Krise in den eigenen Fall. Unter dem Begriff Financial Engineering kann man verstehen, dass Kapitalmarktprodukte, die die Trennung von Zins- und Schuldenrisiko aus dem Kredit ermöglichen, wurden entwickelt. Mit der Erstellung dieser Produkte konnte nun jeder denkbare Zahlungsstrom auf ein gewünschtes Risiko angelegt werden. Infolgedessen erlebten die Kapitalmärkte eine bislang unbekannte Dynamik, wobei die Kreditvergabe und damit die Marktliquidität enorm ausgebaut wurden.²²⁷ Financial Engineering: Beschäftigt sich mit der Optimierung der Kapitalausstattung eines Unternehmens unter Einbezug aller zur Verfügung stehenden Finanzierungsinstrumente.²²⁸

Verschiedene Entwicklungen auf dem amerikanischen Markt besonders nach den Terroranschlägen vom 11. September 2001 und der anschließenden Finanzkrise wurden beobachtet. Unter anderem die niedrige Zinspolitik der amerikanischen Zentralbank Fed, die für den Immobilienboom verantwortlich war. Dies führte zu einer massiven Emission von Hypothekarkrediten an Subprime-Kreditnehmern, die letztlich nur auf der Basis des ABS möglich war, da die Banken durch den Verkauf der Kredite frisches Kapital erhielten, wurde das Kreditrisiko aus der Bilanz entfernt Und die notwendige Kapitalunterstützung blieb. Dieser Vorgang wurde mehrmals wiederholt, so dass ABS die Grundlage für ABS wurde, die

²²⁶ Ebenda. Seite 16, 17.

²²⁷ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 17.

²²⁸ <https://www.fuw.ch/term/financial-engineering/> Stand am 28/07/2018 um 16:45

wiederum die Basis für weiteres ABS wurde, bis jemand nicht mehr sagen konnte, was eigentlich die Basis für das ABS war. Die Anleger solcher Konstruktionen vertrauten auf die mangelnde Transparenz über das Urteil der Ratingagenturen, die oft das begehrte AAA-Rating verliehen haben. Die Ratingagenturen konnten die Strukturen nicht einmal sehen. Die Rating-Leute spielen das Spiel, auch weil sie von den Emittenten der Wertpapiere selbst bezahlt werden, das ist ein schreiender Interessenkonflikt.²²⁹

Der Überprüfer bezahlt seine eigenen Prüfer. Amerikanische Verbriefungsprodukte, insbesondere Mortgage-Backed Securities, versprachen eine relativ hohe Rendite, wobei das Risiko aufgrund des guten Ratings von seriösen Rating-Agenturen als relativ gering eingestuft wurde.²³⁰

Der beschriebene Ansatz wurde schließlich zu einer Katastrophe, wenn die Immobilienblase platzte, die Immobilienpreise nachträglich drastisch fiel und gleichzeitig die Fed die Zinsen erhöhte. Wie dies bekannt ist, führte dies später zu massiven Kreditverlusten im Subprime-Segment. Aufgrund der Abhängigkeit der Asset-Backed Securities zu diesen Darlehen begann eine tödliche Entwicklung. Wenn es Ausfälle gab, wurden die Tranchen mit schlechter Qualität zuerst betroffen, die beste Tranche einer ABS-Transaktion wiederum zuletzt. Zunächst wurden kreditfinanzierte Hedgefonds weitgehend betroffen, da sie die riskanten Tranchen hielten. Die Hedgefonds kamen zunehmend unter Druck und mussten teilweise geschlossen werden. Der Markt für Forderungen verbrieft sich vollständig und hat sich seither nicht erholt. Insbesondere sind Fonds mit entsprechend großen ABS-Positionen betroffen. Der weit verbreitete Vertrauensverlust hatte zu dem Ergebnis, dass kaum jemand bereit war, sein ABC-Papier von den Zweckgesellschaften zu kaufen, und das anhaltende ABS musste aufgrund der Subprime-Verluste Wert verlieren. Den Banken wurde den aufgeführten Zweckgesellschaften eine umfassende Liquiditätshilfe gewährt. Durch die Verwendung dieser Hilfsmittel wurden die Kreditinstitute an die Grenzen ihrer finanziellen Leistungsfähigkeit gebracht, denn die Zweckgesellschaften Positionen in Milliardenhöhe Milliarden gebaut hatten. Da die Hypothekarkredite durch die Verbriefungstransaktionen weitgehend

²²⁹ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 17.

²³⁰ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 18.

aufgewickelt und weit verbreitet waren, war es für die Kreditinstitute und die anderen Marktteilnehmer nicht klar, welche Institution von den Problemen betroffen wäre. Infolgedessen hat sich die Vertrauenskrise stark auf den Bankensektor ausgeweitet. Eine ansonsten übliche kurzfristige Kreditvergabe unter den Banken kam infolge der Vertrauenskrisen zum Stillstand und die Geldmarktzinsen stiegen stark an.²³¹ Für kurzfristig refinanzierte Banken erwies sich die Refinanzierung steigend unmöglich. Banken, die durch einen hohen Anteil an ABS-Papieren repräsentiert wurden, bedeuteten oft das Ende.²³²

2.5.1. Rolle der Zweckgesellschaften

In dieser letzten Finanzkrise spielen die Zweckgesellschaften eine sehr wichtige Rolle. Die von den Zweckgesellschaften durchgeführte Fristentransformation ist ein wichtiger Grund für die Krise. Das Geschäft mit der Fristentransformation ist für alle zweckorientierten Unternehmen ähnlich. Der langfristige Erwerb von Wertpapieren durch die Banken wird weitgehend durch kurzfristige Anleihen refinanziert. Diese von den Banken gegründeten Zweckgebäude geben ihnen die Möglichkeit, Risiken außerhalb der Bilanz und damit ohne großen Anteil am Eigenkapital zu nehmen. Grundsätzlich ist der Begriff Fristentransformation²³³ - Geschäft eine traditionelle Funktion, die die Banken tätigen. Eine zentrale Aufgabe der Kreditinstitute als Finanzintermediäre ist es, ein Gleichgewicht zwischen kurzfristigen Finanzinvestitionen und längerfristigen monetären Anforderungen zu schaffen. Um dies zu ermöglichen, werden längerfristige Kreditvergaben mit kurzfristigen Einlagen refinanziert.²³⁴ Die wichtige wirtschaftliche Funktion des Begriffs Fristentransformation stellt sicher, dass langfristige reale Investitionen auch gemacht werden können, wenn Sparer ihr Geld nur kurzfristig leihen wollen. Das Hauptgeschäft einer Bank ist es, die Einlagen von Sparern in Form von Darlehen an Unternehmen zu übergeben. Allerdings ist das Problem, dass Sparer in der Regel eine Vorliebe für kurzfristige Anleihen haben, während Kreditnehmer längerfristige Kreditlaufzeiten bevorzugen. Also die Banken geben nicht einfach das Geld ihrer Investoren weiter, sondern müssen es in langfristige Darlehen

²³¹ Ebenda. Seite 18.

²³² Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 19.

²³³ Die Fristentransformation ist eine der Hauptaufgaben der Kreditinstitute in einer Volkswirtschaft. Ziel ist es kurzfristige Geldanlagen zu langfristigen Krediten umzuwandeln.

²³⁴ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 19.

verwandeln. Dieser Vorgang wird als Fristentransformation bezeichnet. Die massive Liquiditätsumwandlung durch die Zweckgesellschaften war eine Hauptursache für die Finanzkrise. Ein zentraler Grund für Investoren, an dem US-Immobilienmarkt teilzunehmen, war die Fristentransformation. Viele Investoren haben eine starke Vorliebe für kurzfristige Investitionen, was zu einer umfassenden Fristentransformation führte. Die Transformation war vor allem auf Asset-Backed Commercial Papers zurückzuführen, deren Umlauf sich zwischen 2004 und 2007 fast verdoppelte.²³⁵

Es gibt einen Unterschied zu normalen, traditionell durchgeführten Fristentransformationen. Die SIV²³⁶ unterliegen keiner Regelung. Sie investieren in langfristige Vermögenswerte wie Hypotheken und refinanzieren sich durch die Emission von kurzfristigen Commercial Paper (CP). Im Rahmen des Begriffs Fristentransformation werden langfristige Darlehen (oft Hypothekarkredite mit einer Laufzeit von bis zu 30 Jahren) in kurzfristige Asset-Backed Commercial Paper umgewandelt. Zum Beispiel verwandeln die Zweckgesellschaften einen langfristigen Kredit mit einem Zinssatz von 6 Prozent in einen kurzfristigen Kredit von 3 Prozent Zinssatz. Nach einem Jahr wurde beispielsweise das kurzfristige Darlehen zurückgezahlt und ein neues kurzfristiges Darlehen ausgegeben. Nach diesem Modell konnten sich die Banken zusammen mit ihren Zweckgesellschaften refinanzieren.²³⁷

Im Gegensatz zu regulierten Banken halten die zielgerichteten Unternehmen kein Eigenkapital und übernehmen das Risiko, dass sich für die von ihnen ausgegebenen keine Käufer finden. Im Sommer 2007 mussten die Kreditinstitute oftmals eine sehr hohe Liquiditätshilfe für die Zweckgesellschaften leisten, da die Stabilität des Bankensystems durch die aufkommenden Liquiditätsprobleme der Zweckgesellschaften bedroht war. Die Kreditwürdigkeit vieler Banken wurde durch die Darlehenszusagen für die Zweckgesellschaften erheblich gefährdet. Infolgedessen waren die Banken in der Welt der Verbriefung weitgehend in das Kreditgeschäft eingebunden. Ohne die Zweckgesellschaften aus dem Basel-II-System war ein klarer Regulierungsfehler, da sich die Muttergesellschaft

²³⁵ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 19, 20.

²³⁶ Structured Investment Vehicle. eine außerbilanzielle Kreditarbitrage-Zweckgesellschaft im Finanzwesen

²³⁷ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 20.

verpflichten musste, alle Risiken (im Falle der Conduits) oder einen Teil der Risiken (im Falle der sogenannten Structured Investment Vehicle, SIV) zu übernehmen.²³⁸

2.5.2. Rolle der Ratingagenturen in der Finanzkrise

Bei der Suche nach den Ursachen der Finanzmarktkrise sind sich viele Marktteilnehmer einig, dass Ratingagenturen stark verantwortlich sind. Schwächen und Mängel in den Aktivitäten der Ratingagenturen sind ein wichtiger Grund für die Krise.²³⁹

Eine Ratingagentur ist eine Gesellschaft, die die Bonität von Unternehmen aus allen Sektoren anhand verschiedener Kriterien bewertet. Die Agenturen befassen sich insbesondere mit der Einstufung von Kreditnehmern nach Kreditratings. Die externe Bewertung erfolgt auf Kosten der bekannten Agenturen wie Moody's und Fitch, Standard und Poor's (S & P)²⁴⁰ und wird mit Buchstaben und Zahlen bezeichnet. Es ist bekannt, dass der Rating-Code AAA oder Aaa für die beste Qualität mit der höchsten Bonität und fast kein Ausfallrisiko steht, während D (zahlungsfähig) die schlechteste Bewertung ist. Die einzelnen Tranchen werden je nach Ratingagentur unterschiedlich beschrieben. Für Standard & Poor's, z.B. A + oder -, wo Moody's Zahlen wie B1, B2, B3 verwendet. Bei den drei Ratingagenturen handelt es sich um alteingesessene internationale Agenturen mit einem Marktanteil von rund 93 Prozent. Kredit-Rating-Agenturen sind einflussreichen Steuerungsakteuren auf den Finanzmärkten, deren Bedeutung in den letzten Jahren erheblich gewachsen ist, aufgrund der zunehmenden Nutzung der Kapitalmärkte ist. Die Agenturen sind privatwirtschaftliche Unternehmen, die auf Profit ausgerichtet sind. Der Bedarf an Ratings stieg durch Faktoren wie die strukturellen und qualitativen Veränderungen der Finanzmärkte, die Tendenz zur Verbriefung und dem Ausweichen anderer Finanzierungsquellen im Kreditgeschäft, die Verbriefung von US-

²³⁸ Ebenda. Seite 20.

²³⁹ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 22.

²⁴⁰ Die Agenturen arbeiten mit sogenanntem Ratinggrad. Diese sind Buchstabenkombinationen von AAA bis D, wobei Fitch und S&P's gleiche Ausdrücke verwenden. Moody's nutzt einen anderen Ratingcode. Alle drei unterscheiden in ihren Bewertungen zwischen langfristigen und kurzfristigen Einschätzungen. Der Long Term geht dabei von einer Entwicklung aus, die nach 360 Tagen eintritt, der Short Term bewertet die Bonität binnen des nächsten Jahres. Die weitere Unterteilung einzelner Buchstabenkombinationen dient einer genaueren Gliederung in oberes, mittleres und unteres Drittel.

Marktmethoden und Standardisierungsprozessen sowie die Länderfinanzierung über Kapitalmärkte.²⁴¹

Ratingagenturen und ihre Urteile sind in der Finanzwelt unverzichtbar und spielen für Emittenten von Wertpapieren und Investoren eine bedeutende Rolle. Sie eröffnen für die Emittenten durch ihre Bonitätsbeurteilung neue Finanzquellen am Kapitalmarkt. Das Rating bietet ihnen auch die Möglichkeit, ein breites Investor-Publikum anzusprechen. Es ermöglicht eine gute Platzierung einer Investition am Kapitalmarkt. Die von den Agenturen generierten Ratings geben den Anlegern die Chance, eine objektive Schätzung der potenziellen Tranche zu erhalten. Eine zentrale Position nehmen die Agenturen des Finanzinvestors zwischen den Investoren und dem Unternehmer ein. Der Großteil ihres Geschäfts ist die genaue Einteilung der Kreditwürdigkeit eines Emittenten in Bezug auf bestimmte Anleihen.²⁴²

Im Laufe der 1980er Jahre wuchs insbesondere das Geschäft der Agenturen stark. Durch die weltweite Schaffung der Agenturen, vor allem in Europa, wurde die Geschäftsaktivität weltweit ausgeweitet. Die Relevanz dieser Agenturen hat sich auf den internationalen Finanzmärkten entsprechend ihrer Expansion erheblich erhöht. Die deutliche Zunahme der Bedeutung von Ratings für die modernen Finanzmärkte ist auf einige elementare Entwicklungen zurückzuführen. Insbesondere die stärkere Rolle der institutionellen Anleger wie Versicherungsgesellschaften, Pensionskassen und Investmentfonds sowie deren steigend globale Anlagehorizonte führten zu einer verlässlichen Informations- und Risikobewertung der Kreditwürdigkeit von Emittenten von Anleihen und anderen Wertpapieren. Die Bedeutung der Ratings wird nur dadurch deutlich gemacht, dass für nicht bewertete Wertpapiere kein Markt existiert und kein Emittent ohne Rating bewertet werden kann. Für die Anleger sind die Ratings das entscheidende Kriterium. Sie vermeiden unabhängige, kostenintensive Forschung und bekommen standardisierte, qualitativ hochwertige Informationen. Ein weiterer Faktor für die wachsende Bedeutung der Ratingagenturen auf den internationalen Finanzmärkten ist, dass Unternehmen steigend mit Anleihen und weniger durch traditionelle Bankkredite finanzieren. Das Kreditinstitut bei einem Bankkredit prüft

²⁴¹ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 23.

²⁴² Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 23, 24.

selbst die Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers. Allerdings verfügt die große Anzahl von verschiedenen Anlegern nicht über die notwendigen Informationen bei der Emission von Wertpapieren. Das Rating macht es den Anlegern leicht, die Bonitätsrisiken von Emittenten zu vergleichen. Allerdings leisten die Ratings auch einen wichtigen Beitrag zur Markttransparenz und helfen so, potenzielle Informationsasymmetrien zwischen Investoren und Emittenten zu reduzieren. Die Ratingagenturen beurteilen die aktuelle und zukünftige Solvabilität von Banken, Unternehmen und Regierungen als Kreditnehmer oder Emittenten. Die Macht ist so toll, dass der Geschäftserfolg durch ein Rating enorm beeinflusst werden kann. Die Wichtigkeit der Ratingagenturen ist auch dadurch gewachsen, dass eine zunehmende Zahl von Ländern (vor allem Schwellenmärkte) durch Emission von Anleihen finanziert wird.²⁴³

Die Bewertung durch eine Ratingagentur ist nun die Grundvoraussetzung für Finanzprodukte auf dem Markt, um einen Käufer zu finden. Das grundsätzliche Problem bei den Agenturen besteht darin, dass die Ratings nicht mehr von den staatlichen Aufsichtsbehörden geprüft werden. Im globalen Verbriefungsmarkt haben die Ratingagenturen tatsächlich die Funktion einer globalen Bankenaufsichtsbehörde übernommen.²⁴⁴

Bei der globalen Verbreitung und dem Ausmaß der letzten Krise spielten die unterschiedlichen Techniken der Verbriefung neben der günstigen makroökonomischen Perspektive für anfällige Kreditnehmer eine zentrale Rolle. Im Zuge der scheinbar stetig steigenden Immobilienpreise wurden die Kreditstandards im Immobiliensektor erheblich entspannt. Gleichzeitig stellte das Tranchen einen vergleichsweise hohen Anteil an Vermögenswerten dar, die von Ratingagenturen erstklassig bewertet wurden, auch aus Forderungen mit relativ schlechter Qualität im Durchschnitt.²⁴⁵

Bei der Suche nach den wichtigsten Verantwortlichen der Finanzmarktkrise sind viele Marktteilnehmer der Meinung, dass Ratingagenturen die Hauptursache sind. In der Tat haben Kreditinstitute fahrlässig Darlehen an Kreditnehmer mit wenig bis gar keine Kreditwürdigkeit verliehen; Investmentbanken haben diese Kredite auf den Kapitalmarkt gelegt. Aber letztlich

²⁴³ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 26.

²⁴⁴ Ebenda. Seite 26.

²⁴⁵ Ebenda. Seite 26.

haben die Ratingagenturen den Verkauf der Wertpapiere durch die Gewährung des Ratings vorgenommen.²⁴⁶

Nach dem Ausbruch der Krise wurde die Rolle der Ratingagenturen in der Finanzkrise auf allen Seiten befragt. Die Öffentlichkeit beschuldigte die Agenturen, die Krise wesentlich beigetragen zu haben. Die letzte Finanzkrise wäre ohne die Ratingagenturen in dieser Form nicht möglich gewesen. Insbesondere wurden sie im Zuge der Finanzmarktkrise überproportional gut bewertet. Dies schuf einen Anreiz für den Wiederverkauf und trug aktiv zur Ausbreitung der Krise durch die Agenturen bei. Darüber hinaus soll die Neubewertung der Anleihen durch die Ratingagenturen trotz enormer Kreditverluste viel zu spät gemacht werden. Die Anpassung der Ratings war stark verzögert, obwohl seit Mitte 2006 bereits schwere Kreditverluste im Subprime-Segment beobachtet wurden. Trotz der Kenntnis dieser Umstände haben die Ratingagenturen erst im Juni 2007 begonnen, die betroffenen Anleihen mit einem entsprechend guten Rating zu korrigieren. Zu diesem Zeitpunkt waren die Immobilienpreise bereits stark gesunken. Die Ratingagentur Moody's senkt 131 Ratings von Asset-Backed Securities (ABS) mit Hypothekarkrediten aus dem Subprime-Markt und kündigt die Überprüfung weiterer an. Mitte 2007 haben die Ratingagenturen durch zahlreiche breite Noten zu den massiven Einbrüchen am Kapitalmarkt für strukturierte Finanzprodukte beigetragen. Dieser Abschluss in großem Maßstab innerhalb kurzer Zeit führte zu einem zusätzlichen Verkaufsdruck auf die Anleger und führte zu einem starken Rückgang der Wertpapiere der Banken und Hedgefonds, die in diese Wertpapiere investiert hatten.²⁴⁷

Viele Kritiker weisen zu Recht darauf hin, dass die Ratingagenturen die letzten großen Krisen niemals durch frühzeitige Korrekturen aufgezeichnet haben. Als sie die Änderungen an ihren Urteilen machten, war die Krise schon da. Ihre verzögerten Aktionen haben nur den Börsenabschwung beschleunigt und die Panik der Investoren erhöht.²⁴⁸

Die Geschäftsmodelle der Ratingagenturen sind im Zuge der Krise auf dem US-Hypothekenmarkt zu einem Schwerpunkt der aktuellen Diskussion geworden. Sie zeichnen sich durch Interessenkonflikte, unzureichende Qualität der Kreditanalyse und mangelnde

²⁴⁶ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 26.

²⁴⁷ Ebenda. Seite 26.

²⁴⁸ Ebenda. Seite 26.

Anlegerinformationen aus, die als mögliche Ursachen und / oder Katalysatoren der Finanzmarkturbulenzen angesehen werden, die Mitte 2007 ausbrach.²⁴⁹

Die Ratingagenturen sind einem ernsthaften Interessenkonflikt ausgesetzt, weil sie von den Emittenten bezahlt werden und nicht wie üblich von den Anlegern, die tatsächlich die Ratings verwenden. Die Akteure, die von den Ratingagenturen beurteilt werden sollen, sind auch ihre Kunden, die sich sehr für eine gute Bewertung interessieren. Die Verbindung zwischen Emittent, Ratingagentur und Originator (Investor) ist potenziellen Interessenkonflikten ausgesetzt.²⁵⁰

Das Risiko besteht in diesem Zusammenhang eines sogenannten Rating-Shoppings, insbesondere wenn der Kreditnehmer die Ratingagentur auswählt, von der er die beste Bewertung erwartet. Um den Rating-Auftrag zu bekommen, werten die Agenturen den Unternehmer besser aus.²⁵¹

Die Haupttätigkeit der amerikanischen Ratingagenturen, die privatwirtschaftlich, gewinnorientierte Bewertungsgesellschaften sind, ist das Einkommen aus der Emission des Ratings. Dieses Geschäftsmodell ist gewinnorientiert und will daher möglichst viele Ratingaufträge bekommen. Gerade im Bereich der strukturierten Finanzmarktprodukte sind die Gewinnspannen besonders hoch und bieten daher ein lukratives Geschäft für die Ratingagenturen. Das schafft Anreize für opportunistisches Verhalten. Bei schlechten Ratings besteht die Gefahr, dass die Ratingagenturen keine Aufträge bekommen.²⁵²

Darüber hinaus besteht das Problem, dass die Ratingagenturen selbst die Emittenten beraten und angeben, wie ein bestimmtes Produkt zusammengestellt werden muss, um eine gewünschte Bewertung zu erhalten. Gleichzeitig beurteilen die Agenturen selbst die Produkte selbst. Sie sind also im Interessenkonflikt in ihrer Doppelfunktion als Berater und als Ratingagentur. Oft wird eine Bank zusammen mit ihrer Rating-Agentur verschiedene Mischungen von Subprime-Hypotheken ausprobieren. Wenn das Bewertungsmodell nach

²⁴⁹ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 26, 27.

²⁵⁰ Ebenda. Seite 27.

²⁵¹ Ebenda. Seite 27.

²⁵² Ebenda. Seite 27.

mehreren Versuchen immer noch eine unbefriedigende Bewertung aufweist, wird es angepasst, bis die neue Note den Geschmack des Kunden erfüllt.²⁵³

Um höhere Umsätze zu erzielen, haben die großen Ratingagenturen vor dem Ausbruch der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise ihr Geschäft im Verbriefungsmarkt deutlich ausgebaut. Die Agenturen dem Wettbewerb als privatwirtschaftliche Bewertungsgesellschaft ausgesetzt sind, liegt es in ihrem wirtschaftlichen Interesse, Kunden durch die bestmögliche gute Bewertung zu gewinnen, anstatt sie von zu harten Qualitätskontrollen abzuschrecken.²⁵⁴

Der Mangel an Konkurrenz unter den Ratingagenturen ist auch besorgniserregend. Die viel zu günstige Ratingen der strukturierten Finanzmarktprodukte als Grund der Finanzmarktkrise ist auch auf den Mangel an Konkurrenz im Ratingmarkt zurückzuführen. Obwohl die Nachfrage nach Ratings in den letzten Jahren enorm gestiegen ist, spiegelt sich auch die Zunahme der Bedeutung der Agenturen in einer Zunahme der Zahl der internationalen Ratingagenturen wider. Dennoch dominiert der Weltmarkt immer noch die drei staatlich anerkannten Ratingagenturen, die derzeit rund 93 Prozent des Marktes ausmachen. Die drei großen Ratingagenturen bieten einen branchenweiten Ratingservice, den sie international anbieten. Die kleinen unbekannteren Ratingagenturen sind viel spezialisierter und noch nicht in der Lage, eine zuverlässige Bewertung zu liefern. Eine weitere Ursache für den Mangel an Konkurrenz auf dem Ratingmarkt ist in der Verordnung zur Zulassung der Ratingagenturen unbestritten, wonach neue Agenturen nur sehr schwer auf dem Markt zu erwerben sind. Die Knappheit des Wettbewerbs ist ein großes Problem in Bezug auf die daraus resultierende geringe Transparenz auf dem Markt. Es gibt keine Sanktionen im Falle von Ausfallbewertungen von Ratingagenturen, da sie in einem oligopolistischen Markt tätig sind. Da es kaum Möglichkeiten gibt, andere anerkannte Anbieter von Rating-Agenturen zu vermeiden, leiden die Agenturen bei ihrem schlechten Rating kaum einen Schaden.²⁵⁵

Im Nachhinein haben Ratingagenturen die Gefahr strukturierter Produkte unterschätzt. Offensichtliche Qualitätsmängel gibt es in den Ratingmethoden der Agenturen. Ein

²⁵³ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 27.

²⁵⁴ Ebenda. Seite 28.

²⁵⁵ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 28.

elementarer Grund für die falsche Bewertung von strukturierten Finanzprodukten ist sicherlich eine Überbewertung der verwendeten mathematischen Methoden. Die Ergebnisse dieser mathematischen Modelle hängen stark von den Annahmen über die Wahrscheinlichkeit des Ausfalls der Portokomponenten und deren Korrelation untereinander ab.

Auf der anderen Seite gibt es ein deutlich höheres Ausfallrisiko in Pools mit einer starken Korrelation, auch wenn die zugrunde liegenden Kredite eine gute Bonität haben. Im Rahmen der CDO-Verbriefung wurden die Korrelationsrisiken seitens der Agenturen zu wenig beachtet. Im Sommer 2007 hatten die Anleger von Subprime ABS noch das begehrte AAA-Rating. Die Ratingagenturen reagierten nicht sehr spät auf die Änderungen der Bonität der bewerteten Wertpapiere. Die Phase des Immobilienbooms in den USA brach Ende 2005 zusammen. Die Anpassung der Ratings erfolgte jedoch erst im Juni 2007. Diese Zeitspanne war sehr lang, auch unter Berücksichtigung des Entscheidungsprozesses in den Ratingagenturen.²⁵⁶

Die Herabstufung einer Vielzahl von Bewertungen im zweiten Halbjahr 2007 zeigt, dass die vor der Finanzmarktkrise ausgegebenen Ratings übermäßig optimistisch waren und die Marktbedingungen für die Basiswerte nicht erfüllten.

Aus einer Untersuchung der Harvard Ökonomen Efraim Benmlech und Jennifer Dlugosz wird deutlich, in welchem Umfang getrickst wurde. Sie fanden heraus, dass 70 Prozent der CDO-Papiere eine Triple-A-Bewertung hatten, obwohl die durchschnittliche Bewertung der ABS-Papiere, die zur Bildung der CDO-Töpfe gebraucht wurden, nur B + war, was die CDOs fast unverkäuflich machte, wenn die Bewertung auch auf sie angewendet wurde.²⁵⁷

Für die Leistung von strukturierten Produkten war die Vorhersage falsch, denn die empirischen Modelle der Subprime-Hypotheken können keine Verluste vorhersagen. Die schlechten Prognosen basierten auf dem Anstieg der Immobilienpreise über einen längeren Zeitraum. Während die Preise für Immobilien stiegen, waren die Ausfallraten niedrig. Als die Immobilienblase platzte und die Preise drastisch fielen, änderte sich die Situation. Es gab eine

²⁵⁶ Ebenda. Seite 29.

²⁵⁷ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 29.

Lücke zwischen dem Risiko und der Bewertung der jeweiligen strukturierten Produkte, die in Zukunft mit stark steigenden Preisen bewertet wurden.²⁵⁸

2.5.3. Rolle der Hedgefonds in der Finanzkrise

Hedge-Fonds sind eine besondere Art von Investmentfonds. Innerhalb der letzten Jahrzehnte sind sie zu einem der bedeutendsten Marktteilnehmer im internationalen Finanzsystem geworden. Durch ihre Transaktionen mit den verbrieften Darlehen, überwiegend mit CDO-Tranchen, sind sie auch für die aktuellen Finanzmarktprobleme von zentraler Bedeutung.²⁵⁹

Die Manager von Hedgefonds werden respektiert und gefürchtet, da einerseits einzelne Unternehmen überdurchschnittliche Renditen erzielen. Auf der anderen Seite sollen sie makroökonomische Krisen auslösen können. Hedge-Fonds sind eine besondere Art von Finanzierungsunternehmen, das versucht, seine Geschäfte an den Kapitalmärkten in einer breiten, nicht-standardisierten Weise zu machen und ist in der Regel kurzlebig. Im Laufe der Zeit haben Hedgefonds zunehmend risikoreichere Transaktionen abgeschlossen und nehmen immer mehr an hochspekulativen Transaktionen teil. Nach der Finanzkrise wurden Hedgefonds immer wieder kritisiert und sie werden auch wegen der sogenannten Leerverkäufe in den aktuellen Aufruhr der Krise vorgeworfen. In dieser Hinsicht spielen sie eine zentrale Rolle als Investoren in der aktuellen Kreditblase. Oft Hedge-Fonds generieren hohe Renditen zwischen 20 und 30 Prozent mit bestimmten Strategien. In den modernen Finanzmärkten ist es sicherlich nicht leicht, eine jährliche Rendite von rund 20 Prozent zu erzielen. Es stellt sich daher die Frage, wie solche Renditen realisiert werden können.

Im Rahmen der Long-Short-Equity-Strategie kaufen die Hedgefonds-Manager unterbewertete Aktien (lange Strategie) und verkaufen gleichzeitig überbewertete Aktien (Leerverkäufe). Im Gegensatz zu konventionellen Aktienfonds kann dies sowohl von steigenden als auch fallenden Aktienkursen profitieren. Es gibt einen kurzen Verkauf (Leerverkäufen) in diesen Papieren, um diese Papiere später zu fallenden Preisen zu kaufen. Die Grundidee dahinter ist, dass im Falle von Schwierigkeiten die Verluste mit den riskanten Tranchen durch die Gewinne bei den Leerverkäufen der mittleren Tranchen ausgeglichen werden können. Die ausgehende Idee hinter dieser Strategie ist, das Papier mit dem höheren

²⁵⁸ Ebenda. Seite 30.

²⁵⁹ Ebenda. Seite 30.

Ertrag zu kaufen, während das Papier mit dem niedrigeren Ertrag leer verkauft wird. Es wurde angenommen, dass die Tranchen korrelieren. Genau diese Annahme war falsch, da sich die CDOs anders verhalten sollten. Der Preis wird im normalen Markt durch Angebot und Nachfrage bestimmt, wobei die Tranchen konvergieren würden. In diesem Markt basiert die Preisgestaltung auf den Ratings der Agenturen. Sobald sich die Ratings ändern, ist das System in Schwierigkeiten. Dies war genau der Fall, wenn keine Käufer wegen der herabgestuften Ratings gefunden wurden.²⁶⁰

Während die Immobilienpreise fielen und die Subprime-Verluste erhöhten, gingen zwei Hedge-Fonds, die von Bear Stearns verwaltet und in CDOs investiert wurden, in Konkurs. Aufgrund der wachsenden Zahlungsausfälle im Subprime-Segment mussten die Vermögenswerte der Hedgefonds enorm an Wert verlieren. Diese Vermögenswerte wurden wieder als Sicherheiten mit anderen Banken hinterlegt, um den Kredithebel auszunutzen. Die Kreditgeber verlangten mit wachsender Unsicherheit ihr Geld zurück. Eine große Anzahl von Banken beschränkte die Kreditvergabe an Hedgefonds und trug die angespannte Situation auf dem Geldmarkt zu den Schwierigkeiten für Hedgefonds bei. Dieses Szenario ist nur als Beispiel für die Beteiligung von Hedgefonds an der aktuellen Finanzmarktkrise gedacht. Es wird geschätzt, dass zwischen August 2008 und dem zweiten Quartal 2009 die verwalteten Vermögenswerte im Hedgefonds-Sektor um mehr als 50 Prozent auf unter einer Billion US Dollar halbieren werden.²⁶¹ Hedge-Fonds wurden sehr kritisch beobachtet, vor allem nach dem Ausbruch der Finanzkrise. Sie sind für viele eine der Hauptursachen für Turbulenzen an den Finanzmärkten. Die Geschäftspraktiken von Hedgefonds sind sicherlich undurchsichtig und es ist schwer, sie zuverlässig zu beschreiben. Nach Christopher Köchlings Meinung werden Hedgefonds jedoch nicht als Bedrohung für Stabilität und Wirtschaft betrachtet. Die Krise wurde durch die Aktion von hochregulierten und staatlich überwachten Banken ausgelöst.²⁶² Die Gewährung von Darlehen an eindeutig kreditwürdige Kreditnehmer wurde von den klassischen, hochregulierten US-Banken gemacht. Die wirklichen Ursachen der Krise

²⁶⁰ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009) : Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 31.

²⁶¹ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009) : Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 31.

²⁶² Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009) : Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 32.

sind eher im traditionellen Finanzsektor als in den Hedgefonds angesiedelt. Die Kreditverluste im Hedgefonds-Sektor waren vergleichsweise deutlich niedriger, so dass die von den Fonds abgeschlossenen Kreditversicherungen nur minimal genutzt wurden.²⁶³

Der bisher schwerste Verlust eines Hedgefonds ist auf den legendären LTCM (Long Term Capital Management) Hedgefonds zurückzuführen, der in 1998 in der russischen Krise versagte. Der Schaden belief sich auf rund 4 Milliarden Euro. Im Vergleich zum Zusammenbruch von Lehman Brothers mit mehr als 630 Milliarden US Dollar ist der größte Hedge-Fonds-Zusammenbruch aller Zeiten fast vernachlässigbar, nämlich weniger als 1 Prozent. Sie können sogar noch einen Schritt weiter gehen und sagen, dass sie dank ihrer Geschäftspraktiken zur Beruhigung der Finanzmärkte beitragen. In der Tat, sie kaufen Papiere, sobald andere aussteigen, denn zu diesem Zeitpunkt ist es günstiger und billiger. So verhindern sie, dass die Preise noch weiter sinken. Allerdings hatten diese Akteure keinen destabilisierenden Einfluss auf das internationale Finanzsystem in der aktuellen Situation. Dies ist wahrscheinlich auf die Tatsache zurückzuführen, dass diese Spieler oder Akteure sehr unterschiedliche Strategien haben, so dass sie nicht durch die Turbulenzen auf dem US-Immobilienmarkt abgedeckt sind. Es wäre also der falsche Ansatz, Hedgefonds in Zeiten der Finanzkrise intensiver zu regulieren.²⁶⁴

Als Fazit haben die Ursachen der letzten Finanzmarktkrise unterschiedliche Hintergründe. Joseph Stiglitz, ein Nobelpreisträger, vergleicht die Krise mit einem Verbrechen, an dem mehrere Personen und Institutionen beteiligt sind. Die Geldpolitik der Fed kann als eine Hauptursache für die Krise gesehen werden. Typisch für den amerikanischen Hypothekenmarkt ist die variable Rendite für Baukredite. Das extrem niedrige Zinsniveau in den Jahren 2002-2005 führte zu einem starken Anstieg der Subprime-Kreditvergabe. Kreditnehmer mit niedrigen Bonitätsratings konnten nun die Finanzierung einer Immobilie trotz geringem Einkommen durch niedrige Zinsbelastungen realisieren. Ab 2005 nahmen die Immobilienpreise von Jahr zu Jahr mit zweistelligen Raten zu. Die Konsumausgaben der privaten Haushalte, die durch Kredite finanziert wurden, setzten sich fort, so dass die Sparquote sank. Seit Mitte 2004 war die US-Wirtschaft so stabil, dass die Fed begann, die Zinsen zu erhöhen. Anders als prognostiziert, aber die langfristigen Darlehenszinsen nicht steigen. Die klare Erkenntnis ist, dass die Auslöser für die Finanz- und Weltwirtschaftskrise

²⁶³ Ebenda. Seite 32.

²⁶⁴ Ebenda. Seite 32.

die hohen Ausfallquoten im Subprime-Segment auf dem US-Immobilienmarkt infolge der Fed und ihrer zu laxen Geldpolitik zwischen 2002 und 2005 waren. Die Quelle der letzten Finanzkrise ist also die Wende des Jahrtausends mit den amerikanischen Immobilien.²⁶⁵

Die aktuelle Krise muss auch im Zusammenhang mit den deregulierten internationalen Kapitalmärkten und den daraus resultierenden globalen Ungleichgewichten in geringerem Maße gesehen werden. Das Leistungsbilanzdefizit in den USA hat auf jeden Fall eine große Nachfragerückgang verursacht, die für den Kreditboom verantwortlich war und damit zur Entstehung der Finanzkrise in den USA beigetragen hat. Die neuen Techniken der Verbriefung sind dafür verantwortlich, dass die lokal begrenzte Immobilienkrise zu einer globalen Finanzmarktkrise dieser Größenordnung führen könnte. Um die Liquidität zu schaffen, wurden die Darlehensforderungen mit den im Einzelnen beschriebenen Vermögenswerten gegen die Immobilienbesitzer verbrieft und weltweit handelbar gemacht.²⁶⁶

Mit Hilfe der Umwandlung von Darlehen in handelbare Wertpapiere wurde das Kreditschaffungspotential des Finanzsystems deutlich erhöht. Amerikanische Subprime-Darlehen aus dem Immobilienmarkt wurden an Wertpapiere vergeben, die trotz ihrer guten Bonität hohe Renditen versprachen. Als zu Beginn des Jahres 2007 zu viele Kreditverluste im Subprime-Segment auftraten, verlor die Kreditverbriefung ebenfalls viel Wert. Aufgrund dieser Abhängigkeit begann eine tödliche Entwicklung, ebenso brach der Markt für Schadensverbriefungen endlich völlig zusammen. Infolgedessen mussten die stark betroffenen Zweckgesellschaften von den Banken eine umfangreiche Liquiditätshilfe in Anspruch nehmen, die die Kreditinstitute an die Grenzen ihrer finanziellen Leistungsfähigkeit brachte. Durch die Verbriefung wurden die Hypothekarkredite wiederverarbeitet und verbreitet, wobei es für die Kreditinstitute und andere Marktteilnehmer nicht mehr erkennbar war, welche Institution in welchem Umfang beteiligt sein würde. Eine normale Kreditvergabe unter den Banken kam im Zuge der Vertrauenskrise zum Stillstand und die Geldmarktzinsen stiegen. Laut Christopher Köchling waren die Banken in der Welt der Verbriefung viel stärker, als Allgemein akzeptiert, sind in das Kreditgeschäft involviert und müssen daher als

²⁶⁵ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 33.

²⁶⁶ Ebenda. Seite 33.

Hauptursache für die aktuelle Finanzkrise gesehen werden.²⁶⁷ Die Ratingagenturen spielen auch in der Welt der Verbriefung eine zentrale Rolle. Sicherlich haben die Agenturen zu den Anreizen für den Wiederverkauf durch die überproportionale Bewertung der Kreditverbriefung beigetragen. Auch die Neubewertung von Anleihen wurde trotz des starken Anstiegs der Kreditverluste viel zu spät durchgeführt. Bei allen Kritikern sollte man sich aber bewusst sein, dass Ratings nur Aussagen über relative Kreditrisiken sind. Sie geben keinen Hinweis auf die Liquidität einer Anleihe und keine Garantie für Bonität oder zukünftige Kreditrisiken. Es ist daher offensichtlich falsch, die Ratingagenturen als Hauptursache für die Finanzkrise zu sehen. Sie arbeiten auf mikroökonomischer Ebene, während Krisen in der Regel gesamtwirtschaftlicher Natur sind. Auch andere Marktteilnehmer hätten die Risiken rechtzeitig vorwegnehmen können.²⁶⁸ Die Ratingagenturen haben sich in den letzten Jahren steigend disqualifiziert. Wenige Investoren sind noch unkritisch für ein AAA-Rating in diesen Tagen vertraut. Nach Christopher Köchling's Meinung würden neue Regeln das Problem trotz aller Mittäterschaft nicht lösen. Vielmehr sollten die Zentralbanken in Zukunft mit der Rolle der Bankenaufsicht betraut werden, da sie eine starke Kenntnis des makroökonomischen Kontextes haben.²⁶⁹

Nach Köchling's Meinung sind auch Hedge-Fonds keine Hauptursache der Krise. Die Kreditverluste im Hedgefonds-Sektor waren vergleichsweise niedrig, so dass die Gelder der Fonds minimal waren. Vor allem nach dem Zusammenbruch von Lehmann-Brothers, der fast dem Zusammenbruch des Weltfinanzsystems folgten, waren Hedgefonds an der Intensivierung der Krise durch die rasche Reduzierung der gehebelten Positionen beteiligt, aber sie verursachten sie nicht. Die Krise wurde vor allem durch die stark regulierten und staatlich kontrollierten Banken verursacht, die Kredite an offenkundig nicht kreditwürdige Schuldner vergeben haben. Die Gründe für die Entwicklungen wurden jedoch nur durch den Einsatz moderner Kreditrisikotransferinstrumente ermöglicht.²⁷⁰

²⁶⁷ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 34.

²⁶⁸ Ebenda. Seite 34.

²⁶⁹ Ebenda. Seite 35

²⁷⁰ Vgl. Köchling, Christopher (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit. Seite 35.

2.6. Folgen und Auswirkungen der Finanzkrise

Nach Paul Krugman begann der große Immobilienboom im Herbst 2005 in Amerika, nimmt aber Zeit bevor man es bemerkt. Als die Preise einen Punkt erreicht hatten, wo der Kauf eines Hauses für die meisten Amerikaner unerschwinglich war, fiel der Verkauf. In dieser Zeit wurde die Krise beobachtet, weil Luft aus der Blase der Immobilien zu entkommen begann.²⁷¹

Immobilienpreise sind jedoch seit einiger Zeit gewachsen. Das war zu erwarten. Häuser sind anders als Aktien, die einen einzigen Kurs haben, der von einer Minute zur nächsten wechselt. Jedes Haus ist einzigartig, und Verkäufer erwarten, dass sie einige Zeit warten müssen, damit sie einen Käufer finden können. Die Preise basieren daher auf dem, was vor kurzem für andere Häuser bezahlt wurde. Mit einer Preisgestaltung beginnen die Verkäufer nur, wenn sie sich schmerzlich bewusst sind, dass sie den vollen Preis nicht erreichen können. Nachdem die Hauspreise jedes Jahr lang signifikant gestiegen waren, gingen die Verkäufer davon aus, dass sich dieser Trend fortsetzen würde, und deshalb nahmen die Preisanforderungen im Jahr 2005 weiter zu, obwohl der Umsatz bereits rückläufig war.²⁷²

2.6.1. Reaktion der Notenbank

Die sich immer verschärfenden Bedingungen auf den internationalen Finanzmärkten erforderten letztlich eine massive Intervention der Zentralbanken. Sie mussten ihre geldpolitischen Instrumente einsetzen, um zu versuchen, die Liquidität auf den Märkten wiederherzustellen und das Vertrauen der Banken wieder aufzubauen. Sowohl die Fed, die Europäische Zentralbank (EZB) als auch die anderen Zentralbanken stellten den Geschäftsbanken zusätzliche finanzielle Mittel zur Verfügung.²⁷³

Die Fed antwortete zunächst durch eine Verringerung der Bundesmittelquote von 5,25 Prozent auf 2 Prozent in mehreren Schritten und reduzierte damit die Finanzierungskosten für die Banken. Auf dem Interbankenmarkt konnte die Nachfrage nach langfristigem Kapital nicht abgedeckt werden, da viele Banken nicht bereit waren, Kredite wegen Unsicherheit über die Bonität ihrer Geschäftspartner anzubieten. Um dieses Problem zu beheben, setzten die

²⁷¹ Vgl. Paul Krugman: Die neue Weltwirtschaftskrise, Campus Verlag Frankfurt/New York, 2009, ISBN 9783593389332. Seite 194

²⁷² Ebenda. Seite 194.

²⁷³ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomatica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 35.

Zentralbanken das Volumen der längerfristigen Refinanzierungsmöglichkeiten hinauf und reduzierten sie im Gegenzug zu anderen Zeiten, um ihre Bilanzen nicht zu verlängern.²⁷⁴

Darüber hinaus näherte sich die Fed den Diskontsatz von ursprünglich 100 bis 25 Basispunkten auf den Federal Funds Rate. Über den Diskontsatz erlaubt FED den Banken, Liquidität über Nachtkredite an der Zentralbank zu erbringen. Die Verwendung von Diskontkredite wird jedoch als Schwäche der Liquidität auf dem Markt interpretiert, weshalb den Kreditinstituten nicht erlaubt ist, zu ihnen zurückzukehren. Die EZB versuchte auch, die Turbulenzen auf dem europäischen Geldmarkt durch Interventionen zu stabilisieren. Obwohl die EZB im Vergleich zur FED nicht den Leitzins gesenkt hat, hat die EZB ab August 2007 den Geldmarkt mit zusätzlicher Liquidität versorgt.²⁷⁵

Mit einer Laufzeit von 1-3 Tagen verwendete die EZB Schnelltender, damit sie die zusätzliche Nachfrage nach Zentralbankgeld deckte. Die hohe Volatilität des Tagesgeldes bedeutet aber auch, dass einige Banken große Mengen an Liquidität, die sie gehortet hatten, immer wieder kurzfristig freisetzen. Zweitens fällt die ungewöhnlich hohe Ausbreitung des 3-Monats-Euribors zum Leitzins auf. Die EZB versuchte, die Notwendigkeit eines langfristigen Kapitals durch eine Reihe zusätzlicher langfristiger Refinanzierungsgeschäfte zu decken. Für Banken sowie für die Realwirtschaft bedeutet der steigende Spread mit konstantem Zinssatz eine massive Steigerung der Refinanzierungskosten. Nach Sven Bleser setzt der Ökonom Nouriel Roubini diese Entwicklung mit einem Anstieg der Leitzinsen um 1 Prozent aus.²⁷⁶

Durch ihre Aktivitäten konnten die Zentralbanken die Liquidität in den Märkten aufrechterhalten. Ein Problem war, dass sich die Liquidität nicht gleichmäßig verbreitete, da nicht alle Banken direkten Zugang zu Notenbankgeld hatten. Andere hatten keine Sicherheiten, die von den Zentralbanken akzeptiert wurden. Die FED hat auch ein neues Instrument zur Bereitstellung von Zentralbanken mit der Term Auction Facility (TAF) (die Sonder-Refinanzierungsfazilität) geschaffen, um den kleineren Banken den Zugang zu Liquidität zu erleichtern. Die TAF ist eine regelmäßige Versteigerung für

²⁷⁴ Ebenda. Seite 35.

²⁷⁵ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomatica® Verlag GmbH, Hamburg, Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 35.

²⁷⁶ Ebenda. Seite 36.

Zentralbankdarlehen mit einer Laufzeit von 28 Tagen. Alle Banken, die Zugang zum Diskontfenster haben, können an den Versteigerungen teilnehmen. In der Zwischenzeit werden TAFs von 50 Milliarden Dollar von der FED alle zwei Wochen versteigert. Sowohl die FED als auch die EZB haben die von den Geschäftsbanken für die Refinanzierungsgeschäfte akzeptierte Sicherheitsebene deutlich erweitert. Unter anderem akzeptierten sie auch die fast unverkäuflichen ABS-Wertpapiere auf dem Markt.²⁷⁷

2.6.1.1. Folgen der Krise auf die europäischen Finanzinstitute

Die sich immer verschärfenden Bedingungen auf den internationalen Finanzmärkten erforderten letztlich eine massive Intervention der Zentralbanken. Sie mussten ihre geldpolitischen Instrumente einsetzen, um zu versuchen, die Liquidität auf den Märkten wiederherzustellen und das Vertrauen der Banken wieder aufzubauen. Sowohl die FED, die Europäische Zentralbank (EZB) als auch die anderen Zentralbanken stellten den Geschäftsbanken zusätzliche finanzielle Mittel zur Verfügung.²⁷⁸

Die größten Verluste in Europa wurden von der UBS AG erfasst. Im Jahr 2004 war die Schweizer Bank noch auf dem Weg zum Erfolg. Als weltweit größter Asset Manager wollte sie die Nummer 1 Investmentbank mit einer aggressiven Wachstumsstrategie werden. Es ist bemerkenswert, dass es etwa 30.000 Menschen in Nord- und Lateinamerika beschäftigt - mehr als in der Schweiz.²⁷⁹

In einem TV-Dokumentarfilm von SF (Schweizer Fernsehen) mit dem Titel, Der Fall - Wie UBS in den Strudel der Finanzkrise geriet, wird die Beteiligung der UBS chronologisch diskutiert. Die ansonsten eher konservative UBS beteiligte sich an hoch spekulativen Anleihen über eine Hedgefonds-Tochtergesellschaft namens Dillon Read Capital Management. Dillon Read Capital in Stanford/New York wurde aus UBS Investmentbank errichtet. Es wurden dafür große interne Ressourcen verwendet. Die 150 besten Mitarbeiter der Investmentbank wechselten wegen ihres besseren Ertragspotenzials zum Hedgefonds.

²⁷⁷ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 36, 37.

²⁷⁸ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 35.

²⁷⁹ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 152.

Eine der Folgen der Auswanderung der Mitarbeiter war, dass sie und ihr Wissen in der UBS selbst fehlten. Dillan Read Capital investierte stark in den US-Hypothekenmarkt. Der Hedgefond erwarb Darlehen von lokalen US-Banken gegen private Haushalte. UBS Investmentbank orientierte sich aufgrund des hohen Erfolgsdrucks an dem Verhalten des Hedgefonds und investierte sich in den US-Immobilienmarkt, intern fand ein Wettrennen statt. Als die ersten Investmentbanken bereits aus dem Geschäft waren bzw. kurz vor dem Platzen der Immobilienblase, kaufte die UBS wieder dazu. Auch hier spielten die Ratings der Agenturen eine wichtige Rolle. Die UBS-Transaktionen mit der Investmentbank und dem Hedgefonds basierten nun auf Subprime-Papieren, die den Wert des Eigenkapitals um eine große Anzahl überstiegen.²⁸⁰

Ein vom Bundesrat, der Nationalbank und der Bankenkommission gestarteter Hilfspaket soll UBS retten: auf der einen Seite beteiligt sich der Schweizer Staat an einer Pflichtwandelanleihe von über 6 Milliarden Schweizer Franken.²⁸¹ Der Staat kauft in diesem Fall Unternehmensanleihen, die nach zwei Jahren in einen Anteil von 9 Prozent des Unternehmens umgewandelt werden. Auf der anderen Seite ist die Schaffung einer Zweckgesellschaft geplant, die alle Ramschpapiere²⁸² von UBS²⁸³ übernehmen soll. Dieses Arrangement wird von der Schweizerischen Nationalbank finanziert. Zunächst wurde die Auslagerung von Papieren für 60 Milliarden Dollar erwartet - aber nach Berichten vom 2. März 2009 müssen nur noch 39,1 Milliarden US-Dollar übernommen werden. UBS befindet sich im Umstrukturierungsbereich und beabsichtigt, sich auf alte Stärken im Asset Management zu konzentrieren.²⁸⁴

In Höhe von mehr als 53 Milliarden US Dollar werden 9,3 Milliarden US Dollar für Abschreibungen auf Versicherungen durch sogenannte zusammenhängenden einbezogen. Diese Monoliner (Versicherungsgesellschaften, die ausschließlich Anleihen (und andere Schuldverschreibungen) gegen einen Ausfall des Emittenten versichern (deshalb Mono und

²⁸⁰ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009):Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 152.

²⁸¹ Ebenda. Seite 152.

²⁸² Ramschpapiere: der reale Marktwert der Ramschpapiere ist sehr schwer zu bestimmen, und einige dieser Anlagen könnten sogar wertlos sein

²⁸³ **UBS AG** United Bank of Switzerland Aktiengesellschaft. Die UBS Group AG ist eine Schweizer Großbank mit Sitz in Zürich. Sie zählt zu den weltweit größten Vermögensverwaltern.

²⁸⁴ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009):Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3.

nicht Multi))²⁸⁵ (insbesondere Ambac²⁸⁶ und MBIA²⁸⁷) haben Wertpapiere gegen Verzug versichert. UBS hat diese Gelegenheit auch weitgehend genutzt. Solange die Versicherer ein AAA-Rating hatten, konnten die Subprime-Wertpapiere mit der vollen Rate in der Bilanz belassen werden, da die Monoliner im Notfall beteiligt wären. Da die Ratingagenturen jedoch der Meinung sind, dass Ambac nach wie vor Anspruch auf eine Ba3-Rating hat, haben einige Versicherer nun einen Junk-Status und werden nicht mehr als Investmentgrade betrachtet. Dies führte jedoch direkt zu weiteren Abschreibungen in der UBS-Bilanz über den Fair Value-Mechanismus.²⁸⁸

Eines der spektakulärsten Veranstaltungen ist das der englischen Bank Northern Rock. Schlangen bildeten sich vor den Bankschaltern, nach Gerüchten über eine Schieflage. Es kam zu dem gefürchteten Bank Run. Am 17. Februar 2008 waren die Bank von England und der Finanzminister gezwungen, die Bank nach ein paar Tagen Ratlosigkeit zu verstaatlichen.²⁸⁹

Insgesamt wurden knapp 460 Milliarden US-Dollar in Europa bis Mitte 2009 abgeschrieben. Fast 300 Milliarden US-Dollar entfallen auf nur dreizehn Banken mit einem Wert von mehr als 10 Milliarden US Dollar.²⁹⁰

2.6.1.2. Folgen der Krise auf die amerikanischen Finanzinstitute

Da die Krise in den USA ihren Ursprung hat, ist es nicht verwunderlich, dass dort die größten Abschreibungen aufgezeichnet werden.

²⁸⁵https://finanzportal.vermoegenszentrum.de/wissen-tools/wissentools/wissen/finanzlexikon/m/_monoliner.html
Stand am 30/07/2018 um 19:18

²⁸⁶ **Ambac** Financial Group (Ambac): American Municipal Bond Assurance Corporation ist eine Holding aus den Vereinigten Staaten mit Sitz in New York. Ambac ist ein sogenannter Anleihen- oder Kreditversicherer, in der Branche auch Monoliner genannt. Als solcher bietet Ambac großen Marktteilnehmern, wie Banken, Fonds, oder anderen institutionellen Marktteilnehmern oder Investoren eine Versicherung gegen Ausfallrisiken bei Anleihen oder Krediten an. Hierbei übernimmt Ambac gegen eine Prämie die Ausfallrisiken und entlastet dabei den eigentlichen Darlehensgeber bzw. Investor.

²⁸⁷ **MBIA** Municipal Bond Insurance Association ist ein US-amerikanisches Finanzunternehmen mit Hauptsitz in Armonk, New York. MBIA bietet verschiedene Finanzdienstleistungen an, insbesondere Versicherungen für Vermögensverwaltungen. Das Unternehmen wurde 1973 gegründet und gilt als der weltgrößte Anleiheversicherer.

²⁸⁸ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 154.

²⁸⁹ Ebenda. Seite 154.

²⁹⁰ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 154.

Im Jahr 2008 brachen 25 große Geschäftsbanken in den USA zusammen. Allein im Januar 2009 waren es sechs. Die erste prominente Krise Opfer war der Hypothekenbank New Century Financial, der für Gläubigerschutz am 2. April beantragt hat. New Century hatte fast unveränderlich Risikokredite gegeben. Deren Anteil ist in den letzten Jahren auf dem US-Hypothekenmarkt deutlich gestiegen.²⁹¹

Als nächstes ist es die Indy Mac Bank, die größte unabhängige börsennotierte Hypothekenhändler. Am 11. Juli 2008 wurde sie von der Bankenaufsichtsbehörde geschlossen und im August 2008 den Gläubigerschutz beantragte. Die Regierung und die Fed haben ein Gesetz zur Stabilisierung des Immobilienmarktes entwickelt, damit sie die beiden riesigen Hypothekenbanken Fannie Mae und Freddie Mac retten, denn in ihren Büchern haben Fannie Mae und Freddie Mac in Höhe von 5,2 Billionen US-Dollar Hypothekendarlehen.²⁹²

Fünf große unabhängige Investmentbanken waren zum Jahresende 2008 im US-Markt tätig. Nachdem zwei der Bear Stearns Hedgefonds, die mehrere Milliarden US-Dollar in Subprime-Hypotheken des US-Hypothekenmarktes investiert hatten, kamen die ersten Gerüchte der Wall Street. Als absolut unwahr beschrieb Bear Stearns am 10. März 2008 diese Gerüchte von Liquidität. Am 14. März hat das Investmenthaus eine deutliche Verschlechterung der Liquiditätssituation in den letzten 24 Stunden zugelassen. Unter der Vermittlung und Unterstützung der FED und des US-Finanzministeriums wurde sie vom Konkurrenten JP Morgan Chase für etwa 236 Millionen US-Dollar am 16. März übernommen, um Konkurs zu verhindern.²⁹³

Schwere Spuren in der internationalen Bankenlandschaft hat die Finanzkrise hinterlassen. Die Banken in den USA waren am schlimmsten getroffen. Viele Unternehmen konnten nur durch umfangreiche Unterstützungsmaßnahmen von anderen Banken gerettet werden, aber für andere alle Rettung zu spät kam. Die Hypothekenbank Countrywide Financial Corporation könnte von einer Kreditlinie von 11,5 Milliarden Dollar von einem Konsortium von 40 Banken vor der Pleite bewahrt werden. Die amerikanische Notenbank der Geschäftsbank JP-Morgan Chase ermöglichte mit einem Kredit von 30 Milliarden Dollar die Übernahme des

²⁹¹ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 155.

²⁹² Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 155, 156.

²⁹³ Ebenda. Seite 156.

angeschlagenen Instituts, deshalb war die Rettung der Investmentbank Bear Stearns möglich.²⁹⁴

Mit Hilfe anderer Institutionen konnten aber auch manche Banken in Europa vor Insolvenz gerettet werden. Die IKB²⁹⁵ Deutsche Industriebank und Sachsen LB in Deutschland wurden nur knapp vor dem Zusammenbruch gerettet. Die Bank von England und die britische Regierung stellten zur Verfügung eine Garantie für Einlagen mit dem britischen Hypothekenbank Northern Rock. Nach der Kreditaufnahme ein Überbrückungskredit von Bank of England wegen der Refinanzierungsproblemen, Kunden zogen mehrere Milliarden Pfund an Einlagen innerhalb von wenigen Tagen. Das Unternehmen wurde schließlich verstaatlicht, nachdem die Summe der Staatskredite und Garantien auf 55 Milliarden Pfund gestiegen war. Die genannten Beispiele sind nur die prominentesten Opfer der Bankenkrise. Nach einer Schätzung des Internationalen Währungsfonds belaufen sich die Abschreibungen und Verluste aus der Finanzmarktkrise auf rund 945 Milliarden US-Dollar. Die Banken müssen den Löwenanteil von 440 - 510 Milliarden US-Dollar tragen. So weit, nach Angaben des Nachrichtendienstes Bloomberg, haben die Banken Abschreibungen und Verluste im Laufe der Finanzmarktkrise von 379 Milliarden US-Dollar durchgeführt. Ein Großteil dieses Betrags beruht auf nicht realisierten Verlusten aus Buchwerten, die sich aus der Bewertung der Vermögenswerte zu Marktpreisen ergeben.²⁹⁶

Die große Abschreibungsanforderung betrifft die Banken unter anderem bei fallenden Eigenkapitalquoten. Die Banken müssen über ausreichend Eigenkapital verfügen, um jedoch neue Kredite ausgeben zu können. Eine Möglichkeit für die Banken, ihre Eigenkapitalquote wieder zu erhöhen, ist es, neues Eigenkapital am Kapitalmarkt zu erwerben. Eine zweite Möglichkeit ist die Veräußerung der ABS-Papiere, die die Banken noch in ihren Bilanzen führen. Allerdings verlassen die Banken die ABS-Papiere in ihren Bilanzen, als sie mit großen

²⁹⁴ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomatica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 37, 38.

²⁹⁵ IKB Deutsche Industriebank AG ist ein Kreditinstitut mit Sitz in Düsseldorf, das seine Dienstleistungen vorwiegend auf mittelständische Unternehmen in Deutschland ausrichtet. Die Bank stellt ihren Kunden Kredite, Risikomanagement, Kapitalmarkt- und Beratungsdienstleistungen zur Verfügung.

²⁹⁶ Ebenda. Seite 38.

Verluste verkaufen, ist es wahrscheinlich, dass die Anpassung der Bilanzen noch einige Zeit in Anspruch nimmt.²⁹⁷

Die zweite Investmentbank, die von der Krise betroffen war, war Merrill Lynch. Vor der Krise war die Bank eines der weltweit führenden Finanzdienstleistungsunternehmen und gehörte zu den größten Akteuren des CDO-Marktes. Wegen Milliarden von Abschreibungen wurde sie von der Bank of America übernommen und damit gerettet. Der Kaufpreis betrug 50 Milliarden Dollar. Für CDOs und andere riskante Vermögenswerte hat Merrill Lynch insgesamt 55,9 Milliarden US-Dollar abgeschrieben.

Es wird immer verwirren, warum der Zusammenbruch von Lehman Brothers am 15. September 2008 nicht verhindert wurde. Die Bilanzsumme belief sich auf über 650 Milliarden US-Dollar, allein 365 Milliarden in CDS (Credit Default Swaps).²⁹⁸ Es war die größte Unternehmensinsolvenz in der Geschichte. Lehman Brothers war einer der Hauptakteure in OTC-Hedges (Absicherungen von Emittenten von strukturierten Produkten). Im Interbankgeschäft und in den Märkten auf der ganzen Welt wurde es direkt und / oder indirekt durch Vertriebspartner vertreten. Nach der Übernahme von Bear Stearns durch JP-Morgan, Merrill Lynch von der Bank of America und der Insolvenz von Lehman Brothers arbeiten Morgan Stanley und Goldman Sachs nun auf dem Markt.²⁹⁹

Anscheinend schockiert durch die Konsequenzen der Lehman-Insolvenz, weicht die US-Regierung nun von ihrem Kurs ab und rettet den US-Versicherer AIG kurz vor dem Konkurs mit einem Kredit von über 85 Milliarden US-Dollar am 16. September, wofür der Staat etwa 80 Prozent der Anteile bekommt.³⁰⁰

²⁹⁷ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomatica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 38.

²⁹⁸ Ein Credit Default Swap (CDS; dt. auch „Kreditausfall-Swap“) ist ein Kreditderivat, das es erlaubt, Ausfallrisiken von Krediten, Anleihen oder Schuldnernamen zu handeln. Ein CDS ist ein Vertrag zwischen zwei Parteien, der Bezug auf einen Referenzschuldner (als Basiswert) nimmt. Referenzschuldner sind typischerweise große, kapitalmarktnotierte Unternehmen. Eine Vertragspartei, der sogenannte Sicherungsnehmer, bezahlt eine laufend zu entrichtende sowie zusätzlich eine einmalig am Anfang zu zahlende Prämie. Dafür erhält er von seinem Vertragspartner, dem sogenannten Sicherungsgeber, eine Ausgleichszahlung, sofern der in dem CDS-Vertrag bezeichnete Referenzschuldner ausfällt.

²⁹⁹ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 156, 157.

³⁰⁰ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 157.

Die größte US-Sparkasse Washington Mutual wird am 26. September an die JP Morgan Chase Bank in einem Notfallverkauf verkauft. Washington Mutual hatte Vermögenswerte von rund 307 Milliarden US-Dollar sowie Einlagen von rund 188 Milliarden US-Dollar. Am 19. September präsentierte die US-Regierung einen 700 Milliarden Dollar Rettungsplan für den Finanzsektor, das Troubled Asset Relief Programm³⁰¹ (TARP).³⁰²

Am 23. September haben die verbliebenen Wertpapierfirmen, Goldman Sachs und Morgan Stanley, ihren Sonderstatus aufgegeben und werden damit Bankbeteiligungen. Als Ergebnis können sie sich bei der Fed als normale Geschäftsbanken refinanzieren. Viele andere Banken mussten fast unbeschreibliche Beträge notieren. Das Gesamtvolumen Mitte 2009 in den USA belief sich auf fast 1000 Milliarden US-Dollar, was eine Million Mal eine Million US Dollar Wertverlust bedeutet.³⁰³

Die Zahlen zeigen auch, dass das Programm der Regierung geholfen hat. Während Lehman Brothers noch für 16,2 Milliarden Dollar Insolvenz wegen Wertberichtigungen von nur 16,2 Milliarden Dollar einzureichen hatte, konnte Morgan Stanley 22,7 Milliarden, während die Citigroup noch mehr als 100 Milliarden Dollar wegen staatlicher Beihilfen verschütten. Bevor die Regierung intervenierte, das heißt vor dem 15. September, dem Tag des Lehman-Bankrotts, war es nicht möglich, die staatlichen Rettungsaktionen zu beenden und die Anleger zogen ihr Geld bei den ersten Gerüchten über einen Rückschlag zurück, wie es bei Bear Stearns der Fall war.³⁰⁴

2.6.2. Folgen der Krise auf die internationale Realwirtschaft

Die direkten Konsequenzen für die Realwirtschaft sind das Ergebnis

- der Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen,
- des Verlusts von Vermögenswerten,

³⁰¹ Das Troubled Asset Relief Program (TARP) war ein Programm mit dem die Regierung der Vereinigten Staaten Anteile an Finanzinstituten aufkaufte, um den Untergang des Finanzsystems zu verhindern. Das dafür von US-Präsident George W. Bush am 3. Oktober 2008 unterzeichnete Gesetz lief Dezember 2014 aus. Es war die größte der Maßnahmen, die die US-Regierung 2008 ergreifen musste, um die Subprimekrise (in Folge ihres spekulativ aufgeblähten Immobilienmarkts) zu überstehen. Für das Programm waren bis zu 700 Mrd. US Dollar bewilligt worden, die dann mit dem Dodd–Frank Act auf 475 Mrd. US Dollar reduziert wurden

³⁰² Ebenda. Seite 157.

³⁰³ Ebenda. Seite 157.

³⁰⁴ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 157.

- und der grundlegenden Unsicherheit.

Hinzu kommt das Platzen einer solchen Blase in der Immobilien- und Hypothekenbranche

- eine Kontraktion des Finanzsektors und des Bereichs Bau- und Wohnungswirtschaft.³⁰⁵

Die Banken sind verpflichtet, einen Teil ihrer ausgegebenen Kredite im Eigenkapital zu decken. Die Obergrenze des Darlehensbetrags kann daher aus dem Eigenkapital berechnet werden. Zum Beispiel wäre jedes Darlehen mit 8 Prozent seines Wertes der maximale Darlehensbetrag einer Bank mit einem Eigenkapital von 8 Milliarden Euro bei 100 Milliarden Euro. Wenn das Kapital aufgrund von Abschreibungsverlusten und Wertberichtigungen abnimmt, sinkt auch die maximale Kreditobergrenze. Obwohl die Verluste erstmals aus der direkten oder indirekten Exposition gegenüber dem Subprime-Sektor stammten, erhöhte sich allerdings sofort als Folge der Abschreibung auf Aktien oder Forderungen gegen andere Banken, die sich selbst in einem Schiefelage waren. Als Reaktion auf die Abnahme des Eigenkapitals, werden die Banken zunächst bestehende Darlehen nicht verlängern, und zweitens, um keine neue Verpflichtungen einzugehen. Dies zeigt sich auch in der Verschärfung der Kreditquoten seit 2007.³⁰⁶

Infolge der weltweiten Vernetzung der Banken ist das nachfolgende Kreditklemme nicht nur in den Ländern wirksam, in denen die Banken Verluste erlitten haben, sondern weltweit. Dies gilt auch für Japan, das nur geringfügig von den finanziellen Konsequenzen betroffen war.³⁰⁷

Der Gesamtbetrag der erworbenen Kredite an Privatpersonen ging in den USA ab 2006 stark zurück. Während der Wert für das zweite Quartal 2006 mehr als 1.200 Milliarden US-Dollar betrug, wurde im zweiten Quartal 2008 der Wert auf 200 Milliarden US-Dollar reduziert. Wo Darlehen fehlen, können weder Investitionen noch Konsumausgaben gemacht werden.³⁰⁸

Im Gegensatz zu Ver-oder Gebrauchsgegenständen sollten Vermögenswerte bewertet werden: wie Immobilien oder Wertpapiere. Die Rückgänge bei den Aktienkursen im Zuge der Krise

³⁰⁵ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009):Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 200.

³⁰⁶ Ebenda. Seite 200.

³⁰⁷ Ebenda. Seite 202.

³⁰⁸ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009):Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 202.

trafen die Finanzinstitute selbst am stärksten. Auch Unternehmen und Privatanleger erlitten große Verluste.³⁰⁹

Die Rückgänge der Vermögenswerte sind durch die Intensivierung Effekte auf die Wertpapiermärkte noch gravierender ausgefallen. Die zunehmende Nutzung automatisierter Handelssysteme im internationalen Wertpapierhandel führte zu einer Erhöhung der Preisschwankungen und damit zu einer Stärkung des Marktverhaltens der Marktteilnehmer. Solche Systeme beinhalten oft eine trendabhängige Komponente, deren Informationsgehalt für die Preisgestaltung nur einem Trend zur Erzielung von Gewinn folgt. Auf diese Weise werden die grundlegenden mikro-, makroökonomischen und insbesondere krisenrelevanten Informationen nicht in die Marktpreise einbezogen. Infolgedessen basiert die Entscheidung eines rationalen Marktteilnehmers auf fehlerhaften Informationen, da die Preise stärker fallen und die tatsächliche Situation nicht korrekt reflektiert wird. Der überproportionale Preisrückgang wird als grundlegende Veränderung der fundamentalen Faktoren wahrgenommen. Bereits in der Finanzkrise 1987 in den USA wurde der automatisierte Handel als Verstärkungsursache für den Kurseinbruch des Dow Jones³¹⁰ um 22 Prozent an einem Tag erwähnt.³¹¹

Die privaten Haushalte mussten einen teilweisen dramatischen Rückgang ihrer Immobilien annehmen. Für Deutschland und Japan gilt dies weniger, was im Gegensatz zu den USA, England und Spanien seit langem keine Wohnungsblase erlebt hat. In diesen Ländern besonders in den US führen die Verluste zu einer negativen Reaktion. Die Immobilienpreise sind seit Jahrzehnten stetig gestiegen. Durch Erhöhung der Hypothekendarlehen wurden die Gewinne als Barmittel abgeschrieben und in den Verbrauch angelegt. Der Rückgang der Immobilienpreise führte zu einem Anstieg der Haushaltschulden, da die verbleibenden Schulden der Hypotheken unverändert blieben. Neben der Beseitigung der einfachen Kreditbereitstellung führt dies auch zu einer weiteren Beschränkung des Konsums.³¹²

³⁰⁹ Ebenda. Seite 202.

³¹⁰ Dow Jones ist die Kurzform für Dow Jones Industrial Average (DJIA). Es ist der älteste US-Aktienindex, den es heute noch gibt. Er wurde von den Gründern des Wall Street Journals und des Unternehmens Dow Jones im Jahr 1884 ins Leben gerufen. Man wollte damit vor allem die Entwicklung des amerikanischen Aktienmarktes messen.

³¹¹ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 202, 203.

³¹² Ebenda. Seite 203, 204.

Zahlreiche Aussagen von namhaften Finanzexperten sprachen nicht lange über den Ausbruch einer großen Krise. Die Rettungsmaßnahmen rund um die IKB, Sachsen LB, Northern Rock und Bear Stearns zeigten den Beteiligten eher, dass die Situation unter Kontrolle war.³¹³

Dies wurde plötzlich am 15. September 2008 sich verändert, als die Bank Lehman Brothers Insolvenz anmelden musste. Was niemand erwartet hatte, nämlich der Zusammenbruch eines Finanzinstituts, das angeblich zu groß zum Scheitern sein sollte, wurde Realität. Der Glaube an die Stabilität des globalen Finanzsystems wurde grundsätzlich zerstört.³¹⁴

Der Begriff „Kredit“ kommt vom lateinischen credere ist gleich glauben, vertrauen. Dieser „Kredit“ geht über den Kredit einer Geldsumme hinaus. Neben tatsächlichen Beschränkungen bei der Gewährung von Krediten durch Mindestreservevorschriften ergeben sich nun grundsätzliche Unsicherheiten. Selbst Kreditversicherer (z.B. Euler-Hermes, Zürich, Atradius), die kein Geld leihen, sind jetzt zurückhaltender. Sie tragen nicht nur zur Sicherung nationaler Warenlieferungsgeschäfte bei, sondern helfen auch beim Aufbau internationaler Handelsbeziehungen. Diese drohen nun zu zerbrechen, was unmittelbare realwirtschaftliche Auswirkungen haben wird. Denn wo aus Mangel an Zahlungssicherheit des Kunden nichts geliefert werden kann, wird nichts produziert. Die Investitionsneigung sinkt und Arbeitsplätze sind gefährdet. In der Folge werden auch die Investitionsneigung und der Konsum privater Haushalte sinken. Die Automobilindustrie ist seit Februar 2009 besonders stark von den steigenden Ölpreisen betroffen.³¹⁵

Im Bankensektor wird seit Jahren zunehmend das Wort Finanzprodukt eingesetzt. Dabei geht es nicht darum, Kredite oder Zinsen auf Salden zu gewähren, sondern vielmehr über Banken, die für besondere Bedürfnisse entwickelt und als solche verkauft werden. Finanzdienstleister verwalten ihr Einkommen nicht mehr durch Zinsdifferenzen, sondern durch Beratungs- und Vertriebs honorare. Der Markt für jede Art von Zertifikat brachte erhebliche Provisionserträge für einige Banken. Der Verkauf dieser und anderer Wertpapiere ist deutlich zurückgegangen, und die Konsequenzen sind trotz der Tatsache, dass es sich um Produkte aus dem

³¹³ Ebenda. Seite 204, 205.

³¹⁴ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 205.

³¹⁵ Ebenda. Seite 205.

Finanzsektor handelt, die eher der Realwirtschaft zuzurechnen sind.³¹⁶ Bei einer Immobilienblase ist die Bau- und Wohnungswirtschaft besonders betroffen. Wenn es nicht nur Ungewissheit über den Wert eines Vermögenswertes ist, sondern auch die Gewissheit, dass die Preise in den kommenden Monaten sinken werden, werden die Investitionen reduziert. So seit etwa 2006 sind die Verkäufe der neu geschaffenen Wohnimmobilien in den USA stark zurückgegangen. Dieser Rückgang wirkt sich nicht nur auf Bauunternehmen aus, sondern trifft auch auf den gesamten Bausektor.³¹⁷ Solange die Hauspreise wachsen, war die Investierung in eine Immobilie sinnvoll, denn die Kosten für die Finanzierung waren niedriger als die Wertsteigerung. Bei sinkenden Immobilienpreisen ist es daher von Vorteil, dass der rationale Entscheidungsträger die Zahlung von Zins- und Tilgungsleistungen kündigt. In den USA ist dies gesetzlich möglich mit den sogenannten Walk-away Hypotheken wo der Hausbesitzer den Vertrag mit der Übergabe der Hausschlüssel beendet. Dies führt wiederum zur Abschreibung von Verlusten an den Banken.³¹⁸

Die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft bleiben jedoch nicht bestehen. Unternehmen und private Haushalte haben erneut starke Verbindungen zu Banken und Kreditinstituten. Während die Industrieunternehmen ihre Zins- und Tilgungszahlungen bereits aus dem Cashflow³¹⁹ bezahlt haben, reicht die interne Finanzierung auch für profitable Ergebnisse aufgrund rückläufiger Erträge nicht mehr aus. Da die Fremdfinanzierungsoptionen sind auch begrenzt, gibt es Liquiditätsengpässe, die im schlimmsten Fall zu einer Insolvenz eines Unternehmens führen können, was wiederum eine Wertberichtigung für die Kreditgeber bewirkt, die den Teufelskreis wieder in Bewegung setzt.³²⁰

³¹⁶ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. 205.

³¹⁷ Ebenda. Seite 205, 206.

³¹⁸ Ebenda. Seite 206.

³¹⁹ Unter einem Cashflow (Geldfluss, Kassenzufluss, Kapitalfluss“) versteht man in der Wirtschaft eine betriebswirtschaftliche Kennzahl, bei der Einzahlungen und Auszahlungen innerhalb eines bestimmten Zeitraums einander gegenübergestellt (saldiert) werden und dadurch Aussagen zur Innenfinanzierung oder Liquidität eines Wirtschaftssubjektes ermöglichen

³²⁰ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 206, 207.

2.6.3. Realwirtschaftliche Kennzahlen vor und nach Ausbruch der Krise

2.6.3.1. In Bruttoinlandsprodukt und Industrieproduktion

Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) deckt alle Dienstleistungen ab, die in einem bestimmten Zeitraum (vor allem für ein Jahr) einer Konsumgüter zugeführt werden. Es gibt einen Einblick in die tatsächliche Leistung der Nation und auch indirekt über den Wohlstand der Bürger unter Berücksichtigung der Bevölkerung. Es ist einer der wichtigsten Wirtschaftsindikatoren.³²¹

Die folgende Graphik zeigt die Entwicklung des BIP vom ersten Quartal 2000 bis zum ersten Quartal 2009 für die USA, Deutschland, Japan, China und die Schweiz. Der Zeitraum umfasst zwei große Krisen, den Terroranschlag auf das World Trade Center am 11. September 2001 und die Finanzkrise ab 2007.

Abbildung 4: Prozentuale Veränderungen des Bruttoinlandsprodukt im Vergleich zum Vorjahresquartal

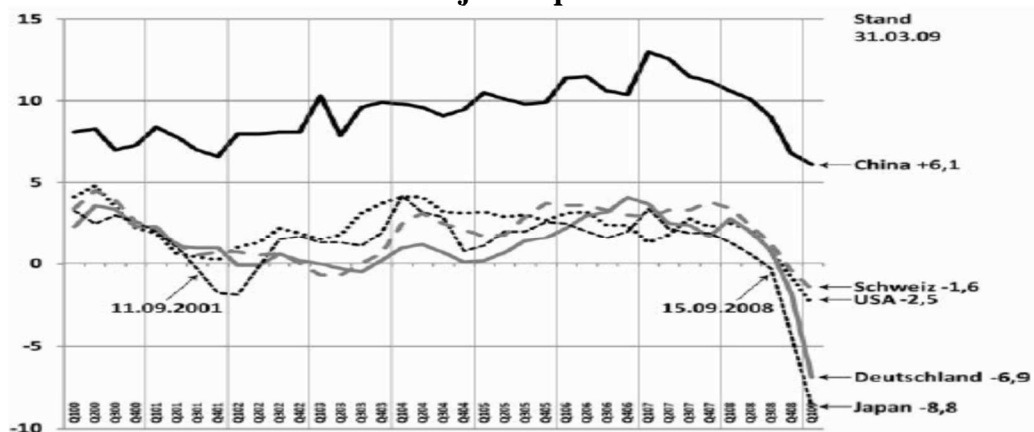


Abbildung 4: Rainer Elschen / Theo Lieven (2009). Seite 208.

Als erstes fällt der starke Rückgang des BIP in den Exportländern Japan und Deutschland auf. Japan ist noch stärker betroffen als Deutschland, obwohl die finanziellen Folgen eher gering waren. Zweitens zeigen die USA und die Schweiz, die nicht so stark von den Exporten abhängig sind, einen geringeren Rückgang. Allerdings hatten sie die größten Verluste im

³²¹ Ebenda. Seite 207, 208

Finanzsektor. In China ging die Wachstumsrate des BIP ebenfalls stark zurück, blieb aber im Gegensatz zu den anderen Volkswirtschaften positiv.³²²

Betreffend die dramatischen Einbrüche im BIP nach dem 15. September 2008 mit der eher moderaten nach dem 11. September 2001, so es ist zu bemerken, dass ein terroristischer Angriff auf das System mit mehreren tausend Opfern weit weniger schwerwiegende Konsequenzen hatte als der Verlust des Vertrauens in die globale Finanzierungssystem. Bereits vor der Lehman-Insolvenz war der Interbankenmarkt zum Stillstand bzw. zum Erliegen gekommen, denn die Institute vertrauten sich nicht gegenseitig. Viele dieser Banken hatten selbst giftige Papiere in den Büchern und wussten, dass es für andere Banken nicht besser war und dass es vorzuziehen war, kein Geld zu geben. Gerade in diesem Misstrauen ist das bisher unvorstellbare Versagen eines großen Investitionshauses. Das Misstrauen wurde so bestätigt und nun auch auf das gesamte System projiziert. Dementsprechend sollte die Lehman-Insolvenz unbedingt verhindert werden, ungeachtet der damit verbundenen regulatorischen Fragen. Bei der Veränderung der industriellen Produktion, gibt es Parallel zum BIP einen ähnlichen Rückgang gegenüber dem dritten Quartal 2008.³²³

2.6.3.2. In Export und Konsum

Warum sind besonders Japan und Deutschland realwirtschaftlich am stärksten getroffen als die Schweiz, die weltweit zweitrangig in der Finanzabwertung ist. Als zwei der großen Exportnationen werden Japan und Deutschland infolge weltweiter Nachfragerückgänge von anderen Ländern hart getroffen.³²⁴ Irland erlitt einen dramatischen Rückgang der Binnennachfrage, allerdings nach vielen Jahren fast zweistelligen Wachstumsraten. Die Konsumausgaben in anderen Ländern gingen mäßig zurück.³²⁵

³²² Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009):Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 208.

³²³ Ebenda. Seite 209.

³²⁴ Ebenda. Seite 210.

³²⁵ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009):Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 211.

2.6.3.3. Situation in der Bevölkerung

Das Vertrauen der Verbraucher ist seit Ende 2007 in Deutschland und in den USA zurückgegangen. In den USA war es jedoch zu erholen.³²⁶

Die große Folge der Finanzkrise ist die Arbeitslosigkeit. Die Arbeitslosenquote folgt die wirtschaftliche Entwicklung mit einer Distanz von mehreren Monaten. In Deutschland wurden die wirklichen wirtschaftlichen Konsequenzen durch den hohen Einsatz von Kurzarbeit beeinträchtigt, während die USA Deutschland jetzt in der Arbeitslosenquote überholten, was vor wenigen Monaten unmöglich erschien. Es scheint, dass die Anpassungsprozesse schneller laufen. Es bleibt abzuwarten, wie die Weiterentwicklung in Deutschland aussehen wird. Einige Politiker sind der Auffassung, dass eine Zahl von fünf Millionen Arbeitslosen Ende 2010 wieder realistisch ist.³²⁷

2.6.3.4. Inflation und Deflation

Die Inflationsrate ist ein wichtiger makroökonomischer Indikator. Die Inflation ist eine nachhaltige Erhöhung des Preisniveaus durch eine längerfristige Ausweitung der Geldmenge durch Staaten und Zentralbanken. Die (Sach-)Vermögenswerte werden aufgrund des inflationären Wachstums oder einer monetären Bewertung teurer. Deflation ist das entgegengesetzte Phänomen. Die Kreditnehmer werden diskriminiert, da das vor allem kreditfinanzierte (Sach-) Vermögen abgelagert werden. Die Folgen der Deflation sind noch gravierender als die einer Rezession.³²⁸

Wenn eine Volkswirtschaft in einer Deflationsphase sich befindet, sind Investitionen und Konsum durch die fundamentale Verunsicherung der Verbraucher und Unternehmen zu schrumpfen. Das allgemeine Preisniveau sinkt, die Verbraucher halten ihr Geld zurück, da sie weiter sinkende Preise erwarten. Das kreditfinanzierte Vermögen wird durch das Platzen von Blasen wie der Immobilienblase in der letzten Finanzkrise abgewertet.³²⁹ Konsequenzen sind die Überschuldung der privaten Haushalte, die Reduzierung der Geldmenge und die Abnahme der Nachfrage. Die besondere Gefahr einer deflationären Entwicklung ist eine

³²⁶ Ebenda. Seite 211.

³²⁷ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 212.

³²⁸ Ebenda. Seite 213.

³²⁹ Ebenda. Seite 213.

selbstverstärkende Wirkung. Dies kann zu einer dauerhaften und massiven Krise der Realwirtschaft führen.³³⁰

Im Juli 2008 erreichte die Inflation in den europäischen Ländern, USA und Japan den Spitzenwert. Seither sind die Inflationsraten rückläufig und erreichten im Mai 2009 den Nullpunkt in der Eurozone. Seit März 2009 befinden sich Japan und USA in einem deflationären Bereich. Sinkende Exporte und der Euro-Dollar-Wechselkurs, der wieder steigt Seit Januar 2009 führen zu einem starken Rückgang der Nachfrage und damit zur wirtschaftlichen Entwicklung in Exportländern wie Deutschland und Japan.³³¹

2.6.3.5. Länderrating

Die Gewährung von Rettungspaketen an Banken und Unternehmen ist nicht ohne Konsequenzen für einen Staat. Mit steigender Staatsverschuldung besteht die Gefahr eines Abschlusses im Landrat. Die Länderrate spiegelt die Bonität (Kreditwürdigkeit) eines Staates wider. Die Rating-Typen bedrohen viele Länder in Europa und den USA. Die steigende Verschuldung, die sinkenden Steuersätze und die Rezession führten dazu, dass Irland von der Rating-Agentur Standard and Poor's³³² im Jahr 2009 zwei Mal mit einem negativen Ausblick auf das drittbeste Rating von AA herabgestuft wurde. Spanien hat im Juni 2009 auch das beste Ratingstufe AAA verloren. Eine Graduierung erhöht die Kreditaufnahme der betroffenen Länder. Eine niedrigere Rating-Ebene zeigt an, dass das Risiko eines Zahlungsausfalls entstanden ist. Für das erhöhte Ausfallrisiko werden die Anleger aufgefordert, eine Risikostreuung (Ausbreitung) zur Übernahme des Risikos anzuwenden. In Europa werden deutsche Staatsanleihen als Benchmark³³³ verwendet. Zwischen deutschen und irischen Staatsanleihen beträgt die Spread mit einer identischen Laufzeit derzeit 2,2 Prozentpunkte. Wenn der irische Staat die Staatsschulden durch ein 10-jähriges Darlehen von 10 Milliarden Euro am Kapitalmarkt finanziert, wird die Herabstufung zu Opportunitätskosten von 100 Millionen Euro pro Jahr gegen Deutschland führen. Für die gesamte Periode betragen die Kosten ohne Zinseffekte 1 Milliarde. Euro. Die Herabstufungen der Länderrate führen zu

³³⁰ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 214.

³³¹ Ebenda. Seite 214.

³³² Standard and Poor's Corporation (S&P) ist eine international bekannte Kredit-Ratingagentur.

³³³ Eine Benchmark ist ein Vergleichsmaßstab. Benchmarking (sinngemäß „Maßstäbe vergleichen“) bezeichnet die vergleichende Analyse von Ergebnissen oder Prozessen mit einem festgelegten Bezugswert oder Bezugsprozess.

einer weiteren Belastung der Realwirtschaft. Die Attraktivität der Direktinvestitionen sinkt und belastet das Wachstum der inländischen Unternehmen.³³⁴

Infolge der Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen, des Rückgangs der Vermögenswerte vor allem der US-Immobilien und der grundsätzlichen Unsicherheit, insbesondere nach der Insolvenz von Lehman, konnten sich die finanziellen Probleme auf die Realwirtschaft ausbreiten. Als Ergebnis der globalen Vernetzung waren alle Länder mehr oder weniger betroffen. Stark exportabhängige Länder wie Japan und Deutschland mussten einige ernsthafte Rückgänge in ihrem Bruttoinlandsprodukt annehmen. Ob die Auswirkungen der realen wirtschaftlichen Probleme auf die Finanzwirtschaft eine neue Schockwelle auslösen wird, kann derzeit nicht gesagt werden. Der erschreckende real-ökonomische Einbruch nach der Insolvenz von Lehman Brothers am 15. September 2008 geht weit über die Konsequenzen des Terroranschlags vom 11. September hinaus. Der Verlust eines Bankhauses dieser Größenordnung hätte verhindert werden müssen.³³⁵

2.6.3.6. Steigender Einfluss von Staatsfonds

Einige der großen Banken überlebten nur die Finanzmarktkrise, indem sie große Kapitalmengen am Kapitalmarkt aufnahmen. Ein großer Teil davon wurde von arabischen und asiatischen Staatsfonds bereitgestellt. Hierbei handelt es sich um kapitalfeste staatseigene Unternehmen, deren Vermögenswerte aus überschüssigen Staatseinnahmen sowie Währungsreserven abgeleitet sind. Die größten staatlichen Staatsfonds sind die Erdöl exportierenden Länder (Vereinigte Arabische Emirate, Saudi Arabien, Kuwait) sowie China, Russland und Norwegen. Das von den staatlichen Fonds verwaltete Vermögen wird insgesamt auf etwa drei Billionen Dollar geschätzt. Alleine die sieben größten Fonds verwalten etwa 2,5 Billionen Dollar.³³⁶

Die massiven Investitionen von Staatsfonds haben zu einer erheblichen Veränderung der Eigentümerstruktur einiger Banken geführt. In der westlichen Welt wird der zunehmende

³³⁴ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 215.

³³⁵ Vgl. Rainer Elschen / Theo Lieven (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3. Seite 216.

³³⁶ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomatica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 39.

Einfluss der Staatsfonds, vor allem von politischen Akteuren, sehr kräftig diskutiert. Die Verfechter von Staatsfonds sehen sie als willkommene Investoren, die den Kapitalmarkt durch die langfristigen Investitionen mit der erforderlichen Liquidität versorgen und damit die Konsequenzen der Finanzkrise reduzieren.³³⁷

Die Citigroup³³⁸ Abschreibungen beliefen sich auf 24 Milliarden Dollar im Jahre 2007. Vieles davon konnte durch die Investition von ausländischen Staatsfonds kompensiert werden. Die Vereinigten Arabischen Emirate (VAE), Singapur und Kuwait lieferten der Bank insgesamt 18 Milliarden Dollar, was mehr als 10 Prozent der ausgegebenen Aktien entspricht. Darüber hinaus investierte Singapurs Staatsfonds 9,7 Milliarden US-Dollar in die Schweizer Bank UBS, die mit 10 Prozent der Anteile einen erheblichen Einfluss auf die Bank ausüben konnte. Bei den beiden genannten Instituten handelt es sich nur um zwei von vielen Banken, die von staatlichen Fonds unterstützt werden. Die Liste kann durch zusätzliche Banken wie Merrill Lynch, Morgan Stanley und andere ergänzt werden.³³⁹

Viele staatlichen Fonds veröffentlichen sehr wenige Informationen über ihre Geschäftstätigkeit. Als staatliche Institution sind sie in der Regel keiner Regulierungsbeschränkung in ihrem Handeln unterworfen. Kritiker kritisieren daher die mangelnde Transparenz, mit der staatlichen Fonds ihre Geschäfte betreiben und die aufgrund der großen Menge an Einzelgeschäften zu einer Destabilisierung der Finanzmärkte führen können. Es besteht auch das Risiko, dass strategisch wichtige Unternehmen unter die Kontrolle von ausländischen Investoren fallen könnten. Schließlich wird befürchtet, dass der Einfluss der staatlichen Fonds zu einem unkontrollierten Transfer von Know-how im Ausland führen könnte.³⁴⁰

³³⁷ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 39.

³³⁸ Die Citigroup Inc. ist ein Finanzdienstleister mit Hauptsitz in New York, der im Oktober 1998 durch die Fusion der Citicorp und der Travelers Group entstand. Im Zuge der Finanzkrise geriet die Bank, die neben der Bank of America, JP Morgan Chase und Wells Fargo zu den großen Vier Amerikas zählt, zunehmend in Schwierigkeiten.

³³⁹ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 40.

³⁴⁰ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 40.

Die jüngsten Transaktionen der Staatsfonds im Finanzsektor sowie der außerordentlich schnelle Aufwuchs ihrer verfügbaren Mittel haben die politische Debatte über ihre Regulierung weiter angeregt. Während es dem US-Präsidenten möglich war, ausländische Akquisitionen seit den späten 1980er Jahren durch das Exon-Florio- Amendment (EFA)³⁴¹ zu verbieten, wird eine entsprechende Gesetzgebung in der EU noch diskutiert.³⁴²

2.6.3.7. Auswirkungen auf andere Finanzdienstleister

Monoliner Anleihen betragen 2,5 Billionen US-Dollar Ende 2006, wovon 800 Millionen auf strukturierte Finanzierungen entfielen. Die hohen Verluste, die sie aufgrund dieser Garantien erlitten haben, gefährden nun ihre Bewertung und das Rating der von ihnen versicherten Anleihen. Die Abwertung der Monoliner durch die Ratingagenturen könnte die Auswirkungen der Finanzmarktkrise ansteigen. Monoliner haben ein besseres Rating für ihre Garantien als die Anleihen, die sie versichern. Wenn die Bewertung eines Monoliners sinkt, führt dies auch zu einem Rückgang der Bewertung der versicherten Anleihen. Dies führt zu zusätzlichen Abschreibungsanforderungen für die Banken, die die Anleihen halten. Der Internationale Währungsfonds (IWF) geht davon aus, dass eine Abschreibung der Monoliner durch die Banken zu einer weiteren Abschreibungsanforderung von 60-90 Milliarden US-Dollar führen wird. Die halbstaatlichen Versicherer Fannie Mae und Freddie Mac waren von der Finanzmarktkrise besonders hart betroffen. Im letzten Quartal 2007 meldete Fannie Mae einen Verlust von 3,6 Milliarden US-Dollar. Im ersten Quartal 2008 waren es wieder 2,2 Milliarden Dollar. Das Unternehmen reagierte auf die Verluste mit einer weiteren Kapitalerhöhung von 6 Milliarden Dollar, nachdem es bereits 13 Milliarden Dollar frisches Kapital im dritten Quartal 2007 aufgenommen hatte. Im dritten Quartal 2007 und im ersten Quartal 2008, erlitt Freddie Mac auch schwere Verluste von 2,2 und 2,45 Milliarden Dollar. Im Laufe der Finanzmarktkrise entspannte die US-Regierung die Kapitalanforderungen für die

³⁴¹ Das Exon-Florio-Amendment ist ein Gesetz, das 1988 vom Kongress der Vereinigten Staaten erlassen wurde, um ausländische Investitionen in den Vereinigten Staaten zu überprüfen. Alle ausländischen Investitionen, die die nationale Sicherheit beeinträchtigen könnten, können überprüft werden, und wenn es eine Gefahr für die Sicherheit darstellt, kann der Präsident der Vereinigten Staaten die Investition blockieren.

³⁴² Ebenda. Seite 40.

beiden Unternehmen. Die zusätzlichen Mittel sollen zur Unterstützung des betroffenen Hypothekenmarktes beitragen.³⁴³

Das wirtschaftliche Umfeld wird auch für Hedgefonds schwieriger, da diese grundsätzlich aus Fremdkapital finanziert werden. In einem Umfeld mit steigenden Zinssätzen und Risikoprämien ist die Finanzierung neuer Investitionen daher wieder teurer.³⁴⁴

Die Aufgaben und die Leistungen der nationalen Aufsichtsbehörden müssen auch im Zuge der Finanzkrise in Frage gestellt werden. Grundsätzlich dient die Überwachung und Regulierung von Finanzinstituten dazu, das Entstehen von Finanzmarktkrisen zu vermeiden. In der aktuellen Krise haben die Banken durch außerbilanzielle Zweckgesellschaften zur Beseitigung der aufsichtsrechtlichen Regelungen geführt. Auch die Rolle der Ratingagenturen sollte in Frage gestellt werden. Als Privatunternehmen haben diese Ratings einen erheblichen Einfluss auf die von den Aufsichtsbehörden festgelegten Mindestanforderungen an die Banken. Im Zuge der Finanzmarktkrise fordern wichtige Institutionen wie der Internationale Währungsfonds (IWF) eine Stärkung der Aufsichtsbehörden, eine supranationale Bankenaufsicht und eine schnellere Reaktionsfähigkeit der Aufsichtsbehörden, Finanzinstitute sollten in Schwierigkeiten geraten. Die Finanzminister der führenden Industrieländer (G7) präsentierten ein entsprechendes Papier als Ergebnis des Forums für Finanzstabilität. Sie fordern die Stärkung der Aufsichtsbehörden in den Bereichen Kapital-, Liquiditäts- und Risikomanagement sowie Verbesserungen bei der Offenlegung und Bewertung von Risiken. Darüber hinaus sind die Rolle und die Verwendung von Ratings zu überarbeiten. Die Reaktionsfähigkeit der Aufsichtsbehörden soll im Falle einer Erhöhung der Risiken gestärkt werden, und es sollen Vereinbarungen getroffen werden, wie auf stressige Situationen im Finanzsystem reagiert werden kann.³⁴⁵

³⁴³ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 41.

³⁴⁴ Ebenda. Seite 41, 42.

³⁴⁵ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 42.

Die Spreads für AAA-RMBS waren Ende 2007 noch so hoch wie bei BBB-Unternehmensanleihen. Die anhaltend hohen Risikoprämien für Verbriefungstranchen zeigen, dass es immer noch ein großes Misstrauen gegenüber Verbriefungsprodukten gibt.³⁴⁶

Das Hauptproblem auf dem Markt für Verbriefung ist, dass die Umsätze noch niedrig sind, da auch wertvolle Verbriefungsprodukte in Sippenhaft aufgenommen wurden. Aufgrund der schlechten Platzierbarkeit der Papiere gibt es nur wenige neue Emissionen. Die Liquidität kann jedoch erst wieder entstehen, wenn neue Wertpapiere ausgegeben werden. Eine Wiederbelebung der ABS-Märkte ist von großer Bedeutung für die Banken aus zwei Gründen: Einerseits können sie wieder mehr Kredite anbieten, da sie die Forderungen zur Verbriefung weiterverkaufen können. Auf der anderen Seite könnten die hohen Verluste aus der Bewertung zu Marktpreisen wieder gesenkt werden, wenn die Preise der guten Tranchen ihre Grundwerte wieder ansprechen. Die Ausbreitung von Kreditrisiken kann die Effizienz der Finanzmärkte nur erhöhen, wenn die eingesetzten Finanzinstrumente transparent sind und die Qualitätsstandards hoch sind. Unter diesen Umständen hat die Verbriefung der Finanzinnovation zu sinkenden Kreditquoten und damit zu einer Destabilisierung der Finanzmärkte geführt. Aufgrund der hohen Geschwindigkeit, mit der diese finanzielle Innovation an Bedeutung gewann, konnten die nationalen Banken nicht rechtzeitig stabilisierende Maßnahmen durchführen. Der IWF schlägt eine Vereinheitlichung bzw. Standardisierung von ABS für die Zukunft vor. Die Risiken der Papiere sollten also leichter verständlich und vergleichbarer sein. Darüber hinaus sollten regelmäßige und zeitnahe Informationen über die Vermögenswerte, die der Verbriefung zugrunde liegen, veröffentlicht werden, um es den Anlegern zu ermöglichen, die Risiken besser zu beurteilen.³⁴⁷

Alle Zeichen zeigen, dass die Finanzmarktkrise einen ernsthaften Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung der USA hat. Je schlechter die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen werden, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass sich die Krise auf die Realwirtschaft ausbreiten wird. Die massive Intervention der Zentralbanken hinderte auch nicht, dass sich die Krise auf Konsumenten und Unternehmen ausbreitete. Bisher gibt es keine Hinweise auf eine Stabilisierung des Immobilienmarktes. Viele Ökonomen sind sich einig,

³⁴⁶ Ebenda. Seite 42.

³⁴⁷ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 43.

dass die US-Wirtschaft bereits mitten in einer Rezession steht. Es bestehen verschiedene Risiken.³⁴⁸

Erstens wird die Verlangsamung der Wirtschaft durch die sinkende Inlandsnachfrage gestärkt. Dies war die Entwicklung der amerikanischen Wirtschaft seit vielen Jahren. Der Immobilienmarkt spielte eine wichtige Rolle, da Immobilien für viele Amerikaner einen bedeutenden Teil ihres Vermögens darstellten. Die steigenden Immobilienpreise ermöglichten es dem Hausbesitzer, Eigenkapital von 10.000 US-Dollar pro Jahr zu erhöhen, indem sie immer höhere Kredite erhielten. Allerdings hat der Zusammenbruch des Immobilienmarktes die Vermögenswerte vieler US-Haushalte vollständig zerstört. Das bedeutet, dass die Bevölkerung nicht mehr zum Verzehr zur Verfügung steht. Die US-Regierung versucht, dem Einbruch des Konsums durch die Besteuerung der Bevölkerung entgegenzuwirken. Im Rahmen eines Konjunkturpakets von 168 Milliarden US-Dollar erhalten rund 120 Millionen US-Haushalte Steuererstattungen bis zu 1200 Dollar. Allerdings muss zunächst gezeigt werden, ob dieses Konjunkturprogramm ausreicht, um den Einbruch des Konsums auszugleichen. Die Wirksamkeit des Programms hängt in hohem Maße davon ab, ob die Bürger tatsächlich die Steuererstattungen für Konsumzwecke nutzen oder ob sie Geld sparen.³⁴⁹

Zweitens erhöht sich das Risiko einer Kreditklemme. Die Banken sind gezwungen, ihre Kreditvergabe in Zukunft wieder zu erhöhen. Allerdings sind Unternehmen der Realwirtschaft vor allem durch eine Beschränkung der Kreditvergabe betroffen. Steigende Refinanzierungskosten zwingen die Unternehmen dazu, Investitionen stärker mit dem Eigenkapital zu finanzieren. Für Unternehmen mit schlechtem Eigenkapital ist die Bankenkrise bereits spürbar. Sie müssen höhere Zinsen zahlen und mehr Sicherheiten für Fremdkapital erheben.³⁵⁰

Geschäftsbanken müssen sich auch auf die Konsequenzen einer Rezession vorbereiten. Da in wirtschaftlich schlechten Zeiten die Kreditverluste von Konsumenten und Unternehmen

³⁴⁸ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 43, 44.

³⁴⁹ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 44.

³⁵⁰ Ebenda. Seite 44.

zunehmen, werden die Banken mit höheren Risikoprämien für Kredite reagieren. Der IWF geht daher davon aus, dass der Markt für Hypothekarkredite und zweitklassige Unternehmensdarlehen zunächst schwach sein wird. Der Rückgang des Kreditwachstums allein könnte einen negativen Effekt von 0,8 auf 1,4 Prozent auf das Wirtschaftswachstum haben. Die Krise ist jedoch nicht auf den Hypothekenmarkt beschränkt. Verbraucher Kredite, Kreditkarten, Autofinanzierungen und Firmenkredite steigen die Ausfallraten ebenfalls.³⁵¹

Drittens durch die schlechten Arbeitsmarktzahlen ist die Wirtschaft belastet. Die Arbeitslosigkeit ist seit der Krise bereits um fast eine Million auf 7,6 Millionen Menschen gestiegen. Insbesondere im Baugewerbe waren knapp 500.000 Arbeitsplätze verloren (siehe folgende Abbildung). Nach dem Nachrichtendienst Bloomberg sind seit Juli 2007 bereits 34.000 Arbeitsplätze im stark betroffenen Bankensektor abgeschnitten.³⁵²

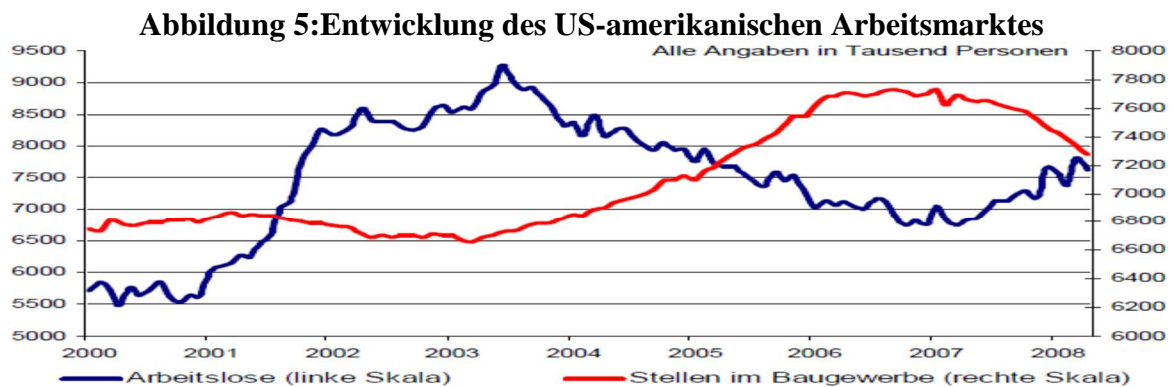


Abbildung 5: Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 45.

Viertens sind die Wirtschaft und die Unternehmen durch steigende Rohstoff-, Nahrungsmittel- und Energiepreise belastet. Der Rohölpreis stieg in den vergangenen 12 Monaten von 65 auf über 135 US-Dollar. Diese Entwicklung wurde sowohl durch die großen Rohstoffanforderungen der Schwellenländer als auch durch Spekulationen auf den Rohstoffmärkten getrieben.³⁵³

³⁵¹ Ebenda. Seite 44, 45.

³⁵² Ebenda. Seite 45.

³⁵³ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 46.

Fünftens wurden die Inflationsrisiken durch die massiven Zinskürzungen deutlich erhöht. Die US-Zentralbank hat durch ihre Zinsreduktionspolitik bereits versucht, eine Rezession zu unterdrücken. Aber wenn die Fed nicht in der Lage ist, das richtige Gleichgewicht zwischen der wirtschaftlichen Erholung und dem Kampf gegen die Inflation zu finden, wird die US-Wirtschaft in Stagflation³⁵⁴ fallen. Wirtschaftswissenschaftler sprechen von diesem Zustand, wenn das Wirtschaftswachstum einer Wirtschaft sehr niedrig ist, ist aber die Inflationsrate zugleich sehr hoch.³⁵⁵

Auf der anderen Seite wird die US-Wirtschaft durch die Abwertung des Dollars unterstützt. Seit Mitte 2007 ist der Preis des US-Dollars massiv gegen viele Währungen gesunken und damit die Exportbedingungen für die amerikanische Wirtschaft verbessert.

Abbildung 6: Entwicklung des Dollar-Kurses zu einem Korb wichtiger Handelswährungen.



Abbildung 6: Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 46.

Der Grund hierfür ist vor allem der starke Rückgang des Leitzinses auszuführen, der die Nachfrage nach US-Dollar aufgrund der schlechten Rendite reduziert. Viele chinesische Exporteure sind nicht mehr mit dem Dollar für Unternehmen außerhalb der USA. Stattdessen wenden sie sich an andere Währungen wie den Euro oder machen ihre Preise direkt in den chinesischen Yuan.³⁵⁶ Alles in allem ist klar, dass die amerikanische Wirtschaft durch die Konsequenzen der Finanzmarktkrise enorm belastet wird, aber auch durch weitere Effekte

³⁵⁴ Stagflation ist also durch das gleichzeitige Auftreten von wirtschaftlicher Stagnation (Konjunkturphasen) und Inflation gekennzeichnet. Stagflation ist in den westlichen Industrienationen v.a. als Folge von Angebotsschocks (wie die Ölpreisschocks in den 1970er-Jahren) aufgetreten.

³⁵⁵ Ebenda. Seite 46.

³⁵⁶ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 47.

wie die hohen Rohstoffpreise. Auch wenn die Zentralbank und die Regierung zusammenarbeiten sollten, um eine Rezession zu vermeiden, wird ein starker Rückgang des Wirtschaftswachstums erwartet.³⁵⁷

Es besteht die Gefahr, dass die Finanzmarktkrise auch die wirtschaftliche Entwicklung Europas beeinflusst. Aufgrund des anhaltenden Misstrauens der Banken sind ihre Risikoprämien immer noch hoch (Siehe die folgende Abbildung), was die Refinanzierungsbedingungen für Unternehmen im Euroraum verschlechtert.

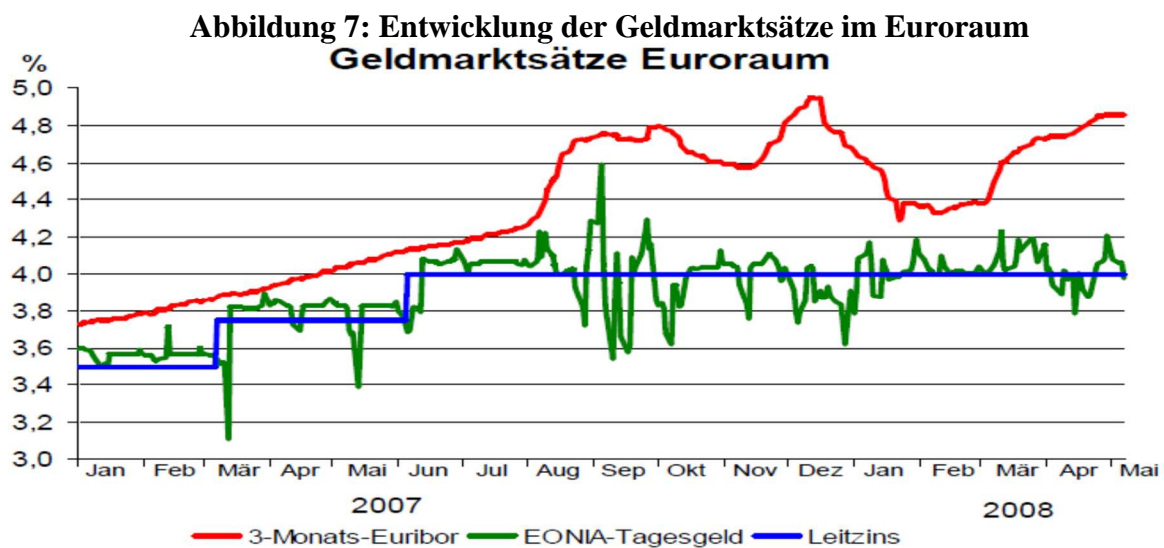


Abb 7: Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 36.

Darüber hinaus steigt der Preisdruck in der Europäischen Union. Die Inflation liegt bei 3,6 Prozent im Euroraum, der höchste in 16 Jahren. Der Grund dafür ist nicht nur, dass die Zentralbanken die Märkte mit großen Liquiditätsmengen versorgten. Die erhöhte Inflationsrate ist auch auf die steigenden Rohstoff-, Nahrungsmittel- und Energiepreise zurückzuführen. Die hohe Inflation verlässt die EZB mit geringem Spielraum, um die Wirtschaft durch Zinskürzungen im Falle einer starken Konjunkturabschwächung zu stärken.³⁵⁸

Darüber hinaus erlebt der Euro ein starkes Wirtschaftswachstum, was ein Risiko für die Wirtschaft zählt. Je niedriger die Zinssätze in den USA sind, desto weniger lohnt es sich, Geld

³⁵⁷ Ebenda. Seite 47.

³⁵⁸ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 47.

für Investoren zu investieren. Infolgedessen sind diese auf andere Bereiche abzuweichen, z.B. Die Eurozone. Die hohe Nachfrage nach Euro hat den Wechselkurs im vergangenen Jahr um 20 Cent auf 1,55 Dollar gesteigert. Die Wirtschaft Deutschlands wird im Wesentlichen durch Exporte und nicht durch die Binnennachfrage getragen. Die Ausfuhren in die USA machen nur 8,5 Prozent des Gesamtvolumens der Exporte aus.³⁵⁹

Drei Viertel des deutschen Außenhandels finden innerhalb Europas statt. Darüber hinaus kompensiert ein schwacher Dollar die Importkosten für die derzeit stark gestiegenen Rohstoffpreise, die häufig in Dollar (z.B. Öl) gesetzt werden. Obwohl der starke Euro und die Refinanzierungskosten für Unternehmen, die durch die Finanzmarktkrise verursacht wurden, die Wirtschaft beeinflusst haben, ist die deutsche Wirtschaft gegenüber den Konsequenzen der Finanzmarktkrise relativ robust. Dies ist jedoch darauf zurückzuführen, dass Deutschland am weltweiten Aufschwung der Immobilienmärkte weniger beteiligt ist als in anderen Ländern und damit weniger wahrscheinlich die Konsequenzen des Abschwungs zu tragen hat.³⁶⁰

In einigen anderen europäischen Ländern haben sich spekulative Blasen entwickelt, wie im US-Immobilienmarkt. Sowohl die britischen als auch die spanischen Geschäftsbanken fallen bei der Refinanzierung von Hypothekarkrediten auf das Instrument der Verbriefung zurück. Sie sind daher von dem anhaltenden Misstrauen gegenüber ABS-Produkten betroffen und müssen ihre Kredite in der Bilanz halten. Es besteht daher ein Risiko dafür, dass das Wachstum auf diesen überhitzten Immobilienmärkten durch die Finanzmarktkrise verstärkt wird.³⁶¹

Von 1997 bis 2007 haben sich die Preise für Wohnimmobilien auf dem britischen Immobilienmarkt mehr als verdreifacht, was noch dynamischer als in den USA ist. Obwohl ein starker Anstieg der Immobilienpreise keine Immobilienblase an sich voraussetzt, kann dies auch auf Faktoren wie eine dynamische Bevölkerungsentwicklung oder einen starken Anstieg des Realeinkommens zurückzuführen sein. Allerdings, ähnlich wie in den USA, niedrige Kreditvergabestandards und hohe Beleihungsausläufe auch erhöht die Ausfallraten

³⁵⁹ Ebenda. Seite 47.

³⁶⁰ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomatica® Verlag GmbH, Hamburg, Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 48.

³⁶¹ Ebenda. Seite 48.

auf dem britischen Markt. Die Preise für Immobilien begannen bereits im Herbst 2007 langsam zu sinken.³⁶² Im März 2008 stieg der Wertrückgang gegenüber dem Vormonat mit 2,5 Prozent deutlich an. Die britischen Banken beschränkten daher die Darlehen der Hauskäufe im Februar drastisch. Das Volumen der Kreditvergabe fiel auf 7 Milliarden Pfund, nach dem Vorjahr für 10 Milliarden Pfund Darlehen verliehen wurden. Dies ist auf steigende Kreditverhältnisse und Konsumentenangst vor sinkenden Immobilienpreisen zurückzuführen.³⁶³

Die Entwicklung des Hypothekenmarktes fällt auch in Spanien. Die Kredite im Januar waren um 30 Prozent niedriger als im Vorjahr; Immobilienpreise beginnen an vielen Orten zu sinken. Der Bau- und Immobiliensektor macht 18 Prozent des Bruttoinlandsprodukts aus und war in den letzten Jahren die treibende Kraft hinter dem spanischen Aufschwung. Jetzt droht der schwache Immobilienmarkt das Wirtschaftswachstum erheblich zu verlangsamen.³⁶⁴

Schließlich kann man sagen, dass der Konjunkturabschwung auf dem Finanzmarkt in Europa wahrscheinlich insgesamt ist, ist aber nicht so stark wie in den USA. Darüber hinaus werden die Länder, auf deren Immobilienmärkte, wie in den USA, auch Spekulationsblasen gebildet haben, am stärksten betroffen sein.³⁶⁵

2.7. Geldpolitische Optionen der Fed in Krisenzeiten

2.7.1. Aggressive Maßnahmen der Notenbank gegen die Krise

Im Rahmen der sich verschlechternden Wirtschaftskrise hat die US-Zentralbank ihren Tagesgeldsatz von 5,25 Prozent auf fast 0,0 Prozent innerhalb von 17 Monaten reduziert (siehe Abbildung unten). Noch stärkere Zinsreduktionen innerhalb eines vergleichbaren Zeitraums wurden vor 25 Jahren beobachtet. Zu diesem Zeitpunkt jedoch war der Tagesgeldsatz an der Spitze von 20,0 Prozent, was sich im Vergleich zu der jüngsten relativ bescheidenen geldpolitischen Lockerung erleichtert.³⁶⁶

³⁶² Ebenda. Seite 48.

³⁶³ Vgl. Sven Bleser (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7. Seite 49.

³⁶⁴ Ebenda. Seite 49.

³⁶⁵ Ebenda. Seite 49.

³⁶⁶ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

Abbildung 8: Die Leitzinsen wurden im Rekordtempo gesenkt

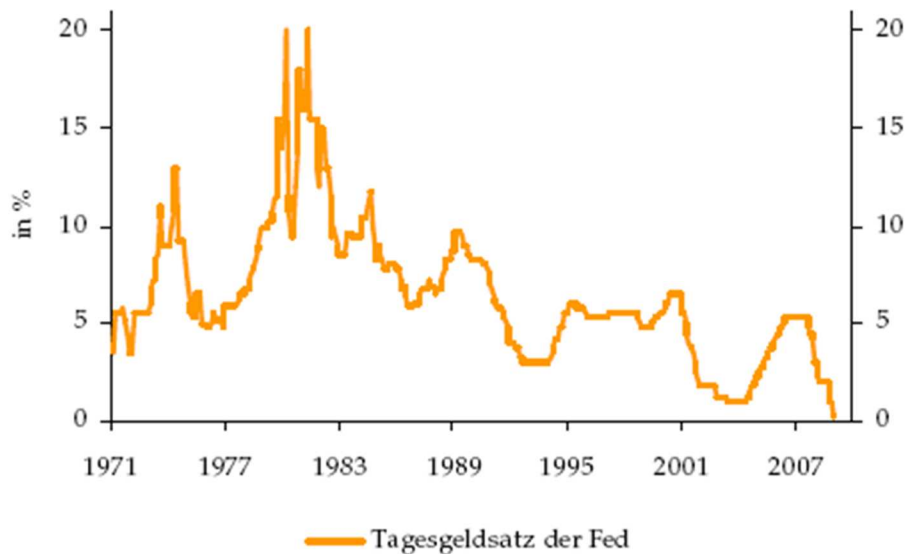


Abbildung 8: https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

Parallel zu den massiven Zinssätzen hat die Fed für die geldpolitische Stimulierung eine ganze Reihe von zusätzlichen Maßnahmen ergriffen. Wegen der Fülle von verschiedenen Instrumenten mit so vielen Abkürzungen wie z.B. TAF, TALF, CPFF³⁶⁷ oder AMLF³⁶⁸ (um nur einige zu nennen), scheint dieser Ansatz auf den ersten Blick etwas unstrukturiert zu sein. Dies trägt auch dazu bei, dass die verschiedenen Initiativen nur allmählich der Öffentlichkeit vorgestellt wurden. Das gibt den Eindruck, dass die Fed versucht, die ständig wachsenden Lecks eines sinkenden Schiffes mit immer neuen Mitteln zu füllen. Als letztmöglicher Weg ist die Zentralbank noch mehr besorgt über den Kauf von US-Staatsanleihen in diesem Zusammenhang. Da diese Pläne jedoch nicht näher erläutert werden, erhöhen sie die Verwirrung mehr als zur Stabilisierung der Situation beitragen. Wie wird die US-Geldpolitik weitergehen? Die alternativen Aktionen der Fed können in drei Kategorien eingeteilt werden: So unstrukturiert, wie die verschiedenen Programme der Fed wirken, sind sie überhaupt nicht genau. Aber die Tatsache, dass sie in ihrer Gesamtheit bedürftig sind, ist nun von der Zentralbank erkannt worden. An der Spitze der neuen Instrumente steht die Bemühung, die Kreditmärkte zu stabilisieren. Der zweite Schritt ist, die Realwirtschaft zu profitieren. Nach den Erläuterungen des Zentralbankpräsidenten können die Maßnahmen in drei Kategorien eingeteilt werden: Erstens handelt es sich um die Bereitstellung zusätzlicher kurzfristiger

³⁶⁷ Commercial Paper Funding Facility (CPFF)

³⁶⁸ Asset-Backed Commercial Paper Money Market Mutual Fund Liquidity Facility (AMLF)

Liquidität für Finanzinstitute. Zweitens unterstützt die Fed strategisch wichtige Kreditmärkte (z.B. das Commercial Paper-Segment) durch den Kauf kurzfristiger Schuldverschreibungen. Drittens, die Notenbank stabilisiert auch die Kreditmärkte durch den Kauf längerfristiger Wertpapiere, z.B. Der Staats-Hypothekenfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac.³⁶⁹

2.7.1.1. Kurzfristige Liquidität für Finanzinstitute

Die Instrumente des ersten Abschnitts sind eng mit der traditionellen Rolle der Zentralbank als Liquiditätsquelle für die Finanzinstitute verbunden. So hat die Fed den Abstand des Diskontsatzes zum Tagesgeldsatz von 100 Basispunkt auf 25 Basispunkt reduziert und die Laufzeiten von Darlehen von über Nacht auf bis zu 90 Tage verlängert. Darüber hinaus hat sie ihre Diskontaktivitäten erweitert, indem sie die Term Auction Facility (TAF)³⁷⁰ im Rahmen derer Kreditinstituten (die Einlagen wie Sparkassen) gegen die Hinterlegung von Sicherheiten Darlehen von der Zentralbank mit Bedingungen von 28 und 84 Tage erhalten.³⁷¹

Darüber hinaus kommt die Term Securities Lending Facility (TSLF)³⁷². Im Rahmen dieses Programms stellt die Fed den Primärhändlern bzw. den Primary Dealern (den Banken, die sich direkt mit der Fed im Rahmen von offenen Marktgeschäften befassen), liquide US-Staatsanleihen zur Verfügung, im Austausch für weniger liquide Assets. Darüber hinaus werden den Instituten auch Übernachtungskredite gegen Hinterlegung von Sicherheiten unter der Primary Dealer Credit Facility (PDCF) (Primärkreditfazilität)³⁷³ gewährt. Angesichts der Verflechtung der internationalen Finanzmärkte hat die Zentralbank zusammen mit 14 ausländischen Zentralbanken endlich sogenannte Currency Swap Facilities (Währungsswap-

³⁶⁹ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

³⁷⁰ Die Term Auction Facility (TAF) ist ein befristetes Programm, das von der Federal Reserve der Vereinigten Staaten verwaltet wird und dem „erhöhten Druck auf die kurzfristigen Finanzierungsmärkte“ dienen soll.

³⁷¹ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

³⁷² TSLF Term Securities Lending Facility: ist eine 28-tägige Einrichtung, die von der Federal Reserve der Vereinigten Staaten verwaltet wird. Es soll die Liquidität der Finanzierungsmärkte für Treasury und andere Sicherheiten fördern und damit das Funktionieren der Finanzmärkte im Allgemeinen fördern.

³⁷³ Am 17. März 2008 kündigte die Federal Reserve als Reaktion auf die Hypothekenkrise und den Zusammenbruch von Bear Stearns die Schaffung einer neuen Kreditfazilität an und zwar der Primary Dealer Credit Facility (PDCF). Ein Overnight-Darlehen bzw. Übernacht-Darlehen, das einem Primärhändler zur Verfügung steht und als Repo-Geschäft strukturiert ist. Das Darlehen wird am Tag nach der Fälligkeit fällig und verwendet den von der Federal Reserve festgelegten Primärkreditsatz. Die Fazilität wurde Anfang 2008 gegründet und war das erste Mal, dass die Federal Reserve Geld direkt an Investmentbanken lieh und den gesamten Finanzmarkt ankurbeln sollte.

Einrichtungen) bzw. Devisentermingeschäfte geschaffen, um den Finanzinstituten außerhalb der USA zusätzliche Liquidität in US Dollar zu bieten.³⁷⁴

2.7.1.2. Liquidität für wichtige Kreditmärkte

Zusätzlich zu diesen Maßnahmen zur Stabilisierung des Interbankenmarktes engagiert sich die Fed zunehmend in strategisch wichtigen Kreditmärkten mit der zweiten Kategorie von Maßnahmen. Hier handelt es sich um die Commercial Paper Funding Facility (CPFF)³⁷⁵, in der die Zentralbank den Kauf von kurzfristigen Unternehmensschuldverschreibungen (von Primärhändlern) finanziert. Die Ausgabe von Commercial Papers stellt eine wichtige kurzfristige Finanzierungsquelle für US-Unternehmen dar, die durch den Lehman-Konkurs und die anschließende Risikoaversion völlig nachlassen mussten.³⁷⁶

Auf der anderen Seite nutzt die Zentralbank die Asset Backed Commercial Paper Money Market Mutual Fund Liquidity Facility (AMLF)³⁷⁷ zur Unterstützung von Geldmarktfonds, die unter Mittelabflüssen leiden. Darüber hinaus plant die Fed, den Verbriefungsmarkt für spezielle Konsumenten- und Firmenkredite mit Term Asset Backed Securities Loan Facility (TALF) wiederzubeleben. Es ist geplant, Kredite im Austausch für AAA-Asset Backed Securities (die z.B. bei neu geschaffenen Studenten- und Kfz-Darlehen (Kraftfahrzeugsteuer) hinterlegt werden) auszugeben. Das Programm wird in Kürze beginnen und wird dazu

³⁷⁴ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

³⁷⁵ Commercial Paper Funding Facility (CPFF) war ein System, das vom Federal Reserve Board der Vereinigten Staaten während der globalen Finanzkrise von 2008 geschaffen wurde, um die Liquidität auf den Märkten für kurzfristige Finanzierungen zu verbessern. Das CPFF wurde am 27. Oktober 2008 geschaffen und finanzierte eine Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle - SPV), die dreimonatige unbesicherte und forderungsbesicherte Commercial Papers (CPs) von zugelassenen Emittenten kaufte. Dies führte zu einer größeren Verfügbarkeit von Krediten für Unternehmen, die Geschäfte tätigen. Es arbeitete unter der Schirmherrschaft der Federal Reserve Bank von New York, wo die New Yorker Fed den Kauf von erstklassigen unbesicherten und forderungsbesicherten Commercial Papers von geeigneten Emittenten über zugelassene Primärhändler finanziert. Die Fazilität ist am 1. Februar 2010 ausgelaufen. Der endgültige CP wurde am 26. April 2010 fällig. Alle erworbenen CP-Notes wurden vollständig zurückgezahlt.

³⁷⁶ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

³⁷⁷ Asset-Backed Commercial Paper Money Market Mutual Fund Liquidity Facility: Die Asset Backed Commercial Paper Geldmarkt-Anlagefonds-Liquiditätsfazilität war eine Kreditfazilität, die US-Einlageninstituten und Bankholdinggesellschaften Finanzmittel zur Verfügung stellte, um ihre Käufe qualitativ hochwertiger Asset-Backed Commercial Papers (ABCP) von Geldmarktfonds unter bestimmten Bedingungen zu finanzieren. Das Programm sollte Geldfonds, die solche Papiere hielten, dabei unterstützen, Rückforderungsanträge von Anlegern zu erfüllen und Liquidität auf dem ABCP-Markt und den Geldmärkten im Allgemeinen zu fördern. Die AMLF wurde am 22. September 2008 in Betrieb genommen und am 1. Februar 2010 geschlossen.

beitragen, die Kreditkrise auf Verbraucher- und Unternehmensebene zu erleichtern, sowohl durch die Erweiterung der Versorgung als auch durch die Verringerung der Kreditvergabe.³⁷⁸

2.7.1.3. Kauf lang laufender Anleihen

Als drittes Maßnahmenpaket hat die Zentralbank auch ein Programm zum Kauf von langfristigen Anleihen gestartet, das auch direkt die Kreditmärkte unterstützt. Sie kündigte an, dass sie im Umfang von 100 Milliarden US-Dollar von staatlichen Hypothekendarlehen und im Umfang von 500 Milliarden US-Dollar von Mortgage Backed Securities³⁷⁹ von diesen Institutionen kaufen würde, um Hypothekenzinsen zu drücken. Darüber hinaus hat die Zentralbank auch über die Möglichkeit des Kaufens von Staatsanleihen nachgedacht, ohne jedoch dieses Projekt näher zu erläutern.

2.7.2. Effekte der getroffenen Maßnahmen

Die getroffenen Maßnahmen haben selektiv die gewünschten Effekte gezeigt. Soweit die Maßnahmen bereits umgesetzt sind, werden die angestrebten Effekte zumindest an einigen Stellen angezeigt. Am einfachsten ist es, auf dem interbankenmarkt zu entspannen. Hier sind die Geldmarktzinsen seit Herbst im vergangenen Jahr spürbar gesunken, was auf eine ausreichende Liquiditätsversorgung und damit auf eine Lockerung der Finanzierungsbedingungen hindeutet.³⁸⁰

³⁷⁸ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

³⁷⁹ Mortgage Backed Securities (MBS) sind eine Sonderform handelbarer Schuldverschreibungen, die durch Forderungen gedeckt sind (so genannte Asset Backed Securities). Die Verzinsung solcher Anleihen ist durch einen Anteil an Hypothekendarlehen gesichert (Mortgage = Hypothek).

³⁸⁰ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

Abbildung 9: Entspannung an einzelnen Märkten

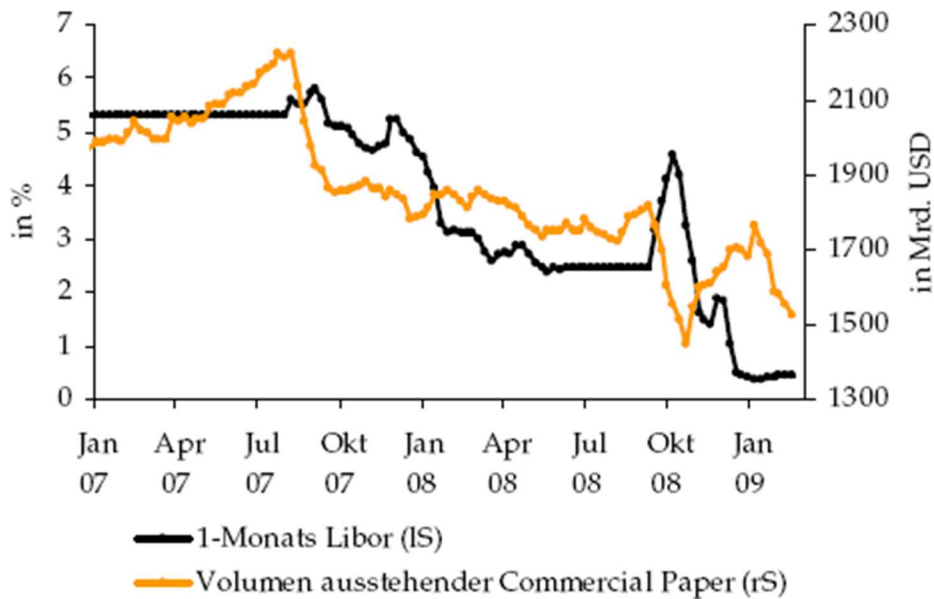


Abbildung 9: https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

Die Bedingungen auf den Märkten des öffentlichen Marktes, wo die Käufe der Zentralbank im vierten Quartal 2008 leicht das Volumen der ausstehenden Schuldverschreibungen erhöhten, haben sich -zumindest zeitweilig- ebenfalls verbessert. Innerhalb weniger Wochen stieg die Fed zum größten Commercial Paper Investor. Der bevorstehende Sell-off scheint abgewendet zu werden, obwohl die abnehmenden Volumina der letzten Wochen wieder zur Vorsicht gefordert haben. Darüber hinaus könnte auch der Mittelabfluss aus den Geldmarktfonds, der vor kurzem leichte Zuflüsse erlebt hat, gestoppt werden.³⁸¹

Die Ankündigung und der Erwerb von Mortgage Backed Securities, die begonnen haben, hatten einen positiven Effekt: Die Zinssätze für langfristige Hypothekarkredite sanken um rund 1,0 Prozent und der Renditeabstand für Staatsanleihen sank seit Ende letzten Jahres. Allerdings sind sowohl der Spread als auch der Zinssatz noch relativ hoch, damit eine weitere angespannte Situation an den Finanzmärkten widerspiegeln.³⁸²

³⁸¹ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

³⁸² https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

Die Maßnahmen der Fed haben deutlichen Niederschlag auch in der Zentralbankbilanz gefunden. Während die Bilanzsumme im September letzten Jahres (2007) bei fast 900 Milliarden US-Dollar relativ stabil blieb, wurde mehr als eine Verdoppelung beobachtet (siehe Abbildung 10).³⁸³

Abbildung 10: Massiver Anstieg der Zentralbankbilanz

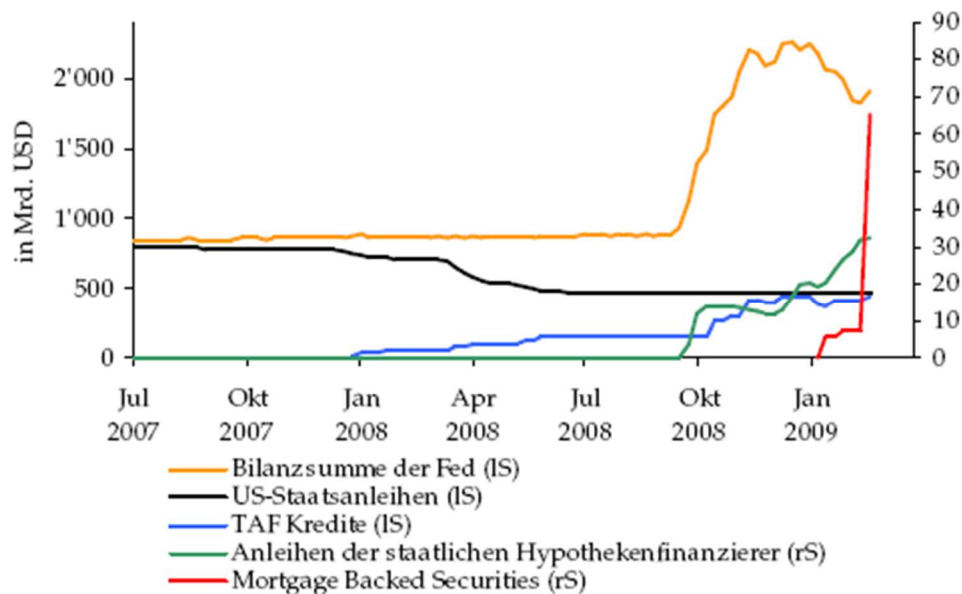


Abbildung 10: https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

Trotz dieser massiven Ausweitung des Zentralbank-Gleichgewichts will Ben Bernanke³⁸⁴ nicht von quantitativen Lockerungen sprechen, wie zum Beispiel die Bank of Japan-Gesellschaften. Die Fed war nicht damit beschäftigt, die Zentralbankreserven nur aufzurufen, um eine stimulierende Wirkung zu haben. Vielmehr stehen die gezielte Unterstützung der privaten Kreditmärkte im Vordergrund, und hier vor allem die Rückzahlung der Aufstiege auf Staatsanleihen. In diesem Sinne werden die Maßnahmen der Fed besser als Credit Easing (Kredit-Erleichterung) bezeichnet.³⁸⁵

Trotz der positiven Auswirkungen der bisher getroffenen Maßnahmen gibt es noch keine Frage einer umfassenden Entspannung in den Geld- und Kreditmärkten. Zinssätze und Spreads im Vordergrund sind, wie bereits erwähnt, noch hoch und weit davon entfernt, zu

³⁸³ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

³⁸⁴ Ben Bernanke ist ein US-amerikanischer Ökonom. Von 2006 bis Anfang 2014 war er in der Nachfolge von Alan Greenspan Präsident des Federal Reserve Board (Notenbankchef).

³⁸⁵ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

stimulieren. Darüber hinaus sind viele Verbriefungsmärkte aufgrund der extremen Risikoaversion der Anleger noch am Boden.³⁸⁶

Hoffnung in diesem Umfeld basiert auf der Tatsache, dass einige der Maßnahmen noch in der Anlaufphase sind. Die erwünschten Effekte werden daher erst in den kommenden Wochen und Monaten erwartet, im TALF-Programm, das die Verbriefung von Unternehmens- und Konsumentenkrediten wiederbeleben will.³⁸⁷

Werden die Maßnahmen - wenn sie alle umgesetzt sind - ausreichen, um die US-Wirtschaft nachhaltig zu unterstützen? Konkret geht es darum, ob die Wiederherstellung funktionierender Kreditmärkte bereits alles Notwendige getan ist oder ob noch weitere Maßnahmen ergriffen werden müssen, um die Realwirtschaft wieder in Form zu bringen? Um eine Antwort zu geben, ist ein Blick auf die längerfristigen ökonomischen Perspektiven erforderlich. Zurückhaltend ist auch selbst die Fed.³⁸⁸

Nach den jüngsten Kommentaren des Zentralbankpräsidenten wird eine volle Erholung mehr als zwei bis drei Jahre dauern. Diese Einschätzung spiegelt sich in den aktuellen Prognosen des Offenmarktausschusses (FOMC)³⁸⁹ der Fed wider. Darüber hinaus bietet die Zentralbank nun auch längerfristige Projektionen der Arbeitslosenquote, des Wirtschaftswachstums und der Inflationsrate, die als Zielvariablen der Geldpolitik angesehen werden können. Nach den Erwartungen des FOMC wird die Arbeitslosenquote bis Ende des laufenden Jahres auf knapp 9,0 Prozent steigen, bevor sie bis Ende 2011 auf etwa 6,0 Prozent zurückgehen, aber immer noch über dem gezielten Vollbeschäftigungsziel von 5,0 Prozent liegt.³⁹⁰

Nach der Meinung des Notenbankpräsidenten ist die Konjunkturaussicht der Fed in dieser Hinsicht noch zu optimistisch. Die Notenbank erwartet einen langsameren Rückgang der Arbeitslosenquote und vor allem eine niedrigere BIP-Erholung in den nächsten zwei Jahren als die Fed vorschlägt. Mit einem BIP-Wachstum von + 2,9 Prozent im Jahr 2010 und sogar + 4,4 Prozent im Jahr 2011 ist die Zentralbank der Meinung, dass das Wirtschaftswachstum

³⁸⁶ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

³⁸⁷ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

³⁸⁸ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

³⁸⁹ Die Abkürzung FOMC steht für Federal Open Market Committee und bezeichnet damit den Offenmarktausschuss der US-amerikanischen Notenbank, der Fed (Federal Reserve Bank).

³⁹⁰ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

wieder kurz nach dem Ende der Krise über dem Potenzial von etwa 2,6 Prozent hinaus nach oben schnellte.³⁹¹

Nach der Ansicht der Zentralbank machen die immensen strukturellen Belastungen der US-Wirtschaft, die in den letzten Jahren und Jahrzehnten aufgetreten sind, eine so starke Erholung unmöglich. Einerseits würde die Verringerung der Überversorgung auf dem Immobilienmarkt lange dauern und die Hauspreise sinken, um den Wohlstand der privaten Haushalte zu schrumpfen. Auf der anderen Seite sollte es mehr als zwei Jahre dauern, bis die US-Bürger ihre derzeit viel zu geringen Einsparungen auf ein nachhaltiges Niveau bringen und parallel dazu ihre Schulden reduzieren (siehe Abbildung 11). All dies spiegelt sich in deutlich schwächeren Verbrauch und entsprechend niedrigeren Dynamik in den nächsten Jahren. Die verschiedenen staatlichen Maßnahmen (Wirtschaftspaket und Immobilienmarktunterstützung) werden die Schwäche abschwächen, können aber das Grundproblem nicht ändern.³⁹²

Abbildung 11: Die US-Bürger müssen mehr sparen – und bremsen damit die Konjunktur

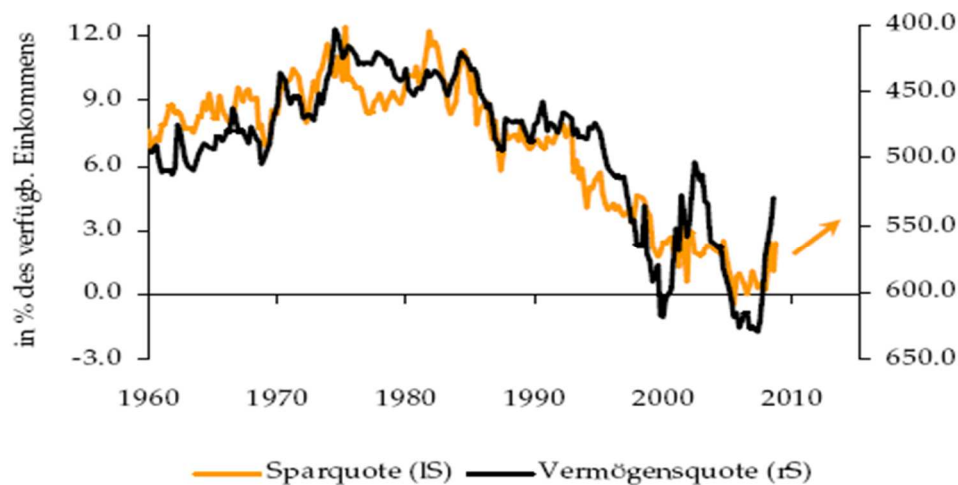


Abbildung 11: https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

Infolgedessen bleibt die US-Wirtschaft anfällig für Rückschläge, und zweitens sind die Überkapazitäten, die seither entkommen sind, nur langsam rückläufig. Dies führt jedoch dazu,

³⁹¹ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

³⁹² https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

dass der Preiswettbewerb weiter voranschreitet, was die Inflationsraten weiter steigert - letztlich geht die US-Wirtschaft auf Deflation.³⁹³

Unter diesen Umständen muss die Fed weitere Maßnahmen ergreifen, um die Wirtschaft zu beleben. Zu diesem Zweck beabsichtigt die Kommission, die Instrumente zur Unterstützung der Kreditmärkte bislang so weit wie möglich zu erweitern, indem sie das Volumen der TALF-Darlehen (für die bisher ein Ziel von 1.000 Milliarden US-Dollar bisher bestanden hat) erhöht wird. Um das Deflationsrisiko zu bekämpfen, sollten diese Maßnahmen, die in erster Linie darauf abzielen, die Märkte wieder in Betrieb zu nehmen, nicht ausreichen. Eine signifikante Reflation kann nur dadurch erreicht werden, dass die Geldpolitik in ihrer Gesamtheit noch stärker ausgedehnt wird. Sinkende oder fallende Inflationsraten führen zu einem realen Anstieg der Realzinsen. Am Ende kann sich die Fed nur mit dem direkten Einfluss auf die Nominalzinsen durch Schatzkäufe befassen, die den letzten Pfeil aus dem geldpolitischen Köcher ziehen würden.³⁹⁴

Ben Bernanke hatte diesen Weg bereits in den Jahren 2002 bis 2004 explizit für den Fall gezeigt, dass die Leitzinsen null Prozent erreicht haben und die Wirtschaft auch droht, in eine Deflation zu schlüpfen. Bernankes andere Bemerkungen, die in den letzten Quartalen gestartet worden waren, sind auch weitgehend offensichtlich. Der Erwerb von Staatsanleihen - möglicherweise in Verbindung mit einer expansiven Fiskalpolitik- wurde als eine konsequente Fortsetzung einer expansiven Geldpolitik im Nullprozent-Zinsumfeld beschrieben.³⁹⁵

2.8. Maßnahmen der G20 zur Finanzmarktregulierung

Die Staats- und Regierungschefs der 20 führenden Industrie- und Schwellenländer (G20) haben sich zur Reform des Weltfinanzsystems unter dem Einfluss der Finanzmarktkrise und ihrer Konsequenzen für die Wirtschaft geeinigt.³⁹⁶ Das Treffen der Staats- und Regierungschefs am 15. November 2008 in Washington reagierte die G20 auf die globale Finanz- und Wirtschaftskrise, die nach dem Zusammenbruch der Investmentbank Lehman

³⁹³ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

³⁹⁴ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

³⁹⁵ https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59

³⁹⁶ <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/weltfinanzgipfel118.html> Stand am 11/08/2017 um 04Uhr 43

Brothers und der Versicherungsgruppe AIG³⁹⁷ gipfelte. Der Glaube an die Effizienz der Finanzmärkte, der die Politik der vergangenen Jahre begleitet hatte, wurde zerschlagen. Der daraus resultierende harmonische und breite Konsens der Regierung, dass eine Reform der Finanzmärkte notwendig ist, kann als eine Art Schockreaktion interpretiert werden. Der britische Premierminister Gordon Brown zum Beispiel forderte ein neues Bretton Woods, der die Grundlage für eine neue Weltwirtschaftsordnung sein sollte, ähnlich wie nach dem Zweiten Weltkrieg.³⁹⁸

Die Erwartungen für die folgenden weit reichenden Reformen sind jedoch schnell übertrieben. In ihrer Erklärung vom 15. November 2008 stellte die G20 klar, dass sie die Möglichkeiten und den Handlungsspielraum der Banken und Kapitalanleger nicht durch eine strengere Regulierung übermäßig einschränken würde; Der aufgeblähte Finanzsektor sollte in keiner Weise reduziert werden. So haben die gemeinsamen Grundsätze für die Reform der Finanzmärkte festgelegt, dass die Regulierung Innovation nicht behindern dürfte und einen breiten Handel mit Finanzdienstleistungen fördern sollte. Tatsächlich gingen die Reformvorschläge der G20, die in der Schlusserklärung des Washingtoner Gipfels enthalten waren, nicht über bestehende Regulierungsansätze hinaus, die vom Forum für Finanzstabilität (FSF)³⁹⁹ und dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS)⁴⁰⁰ ins Leben gerufen wurden. Schon vor der Krise hatten sich diese Institutionen einem intransparenten Bankensektor gegenübergestellt, der durch die Verbriefung von Darlehen und strukturierten Anlageinstrumenten (SIV)⁴⁰¹ den bestehenden Richtlinien unterworfen war.⁴⁰²

Die Maßnahmen zur Regulierung der Finanzmärkte wurden im April 2009 auf der G20-Sitzung in London weiter geklärt. Die Teilnehmer schufen den Financial Stability Board (FSB)⁴⁰³, der die FSF durch ein breiteres Mandat ersetzen sollte. Der FSB besteht aus den

³⁹⁷ AIG: American International Group, einen amerikanischen Versicherungskonzern und Finanzdienstleister

³⁹⁸ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 16.

³⁹⁹ FSF: Financial Stability Forum

⁴⁰⁰ BCBS: Committee on Banking Supervision

⁴⁰¹ SIV: Structured Investment Vehicles

⁴⁰² Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 16.

⁴⁰³ FSB: **Financial Stability Board** ist eine internationale Organisation, die das globale Finanzsystem überwacht und Empfehlungen ausspricht. Es ist auf dem Gipfel der Gruppe der zwanzig wichtigsten Industrie- und Schwellenländer (G20) im April 2009 in London als Nachfolger des Financial Stability Forum eingerichtet worden. Das FSB hat seinen Sitz bei der Bank für internationalen Zahlungsausgleich in Basel in der Schweiz. Neben Institutionen aus den G20-Staaten sind internationale Einrichtungen wie die Weltbank, die Europäische Zentralbank und die Europäische Kommission Mitglied

ehemaligen Mitgliedern der FSF, den G20-Ländern, Spanien und der Europäischen Kommission. Der FSB soll mit dem IWF zusammenarbeiten, um eine Art Frühwarnsystem für makroökonomische und finanzielle Risiken zu schaffen. Es ist auch beabsichtigt, konkrete Regulierungsvorschläge zu entwickeln und deren Umsetzung zu koordinieren. Die konstituierende Sitzung des FSB fand am 26. und 27. Juni 2009 statt. Neben dem Steuerungskomitee wurden drei ständige Ausschüsse geschaffen, um die Gefahren für die Stabilität des Finanzsystems, die internationale Zusammenarbeit bei der Überwachung und Regulierung der Finanzmärkte und die Umsetzung von Standards zu bewerten. Es gab auch eine Arbeitsgruppe zum grenzüberschreitenden Krisenmanagement und eine Expertengruppe zu unkooperativen Rechtsordnungen (d.h. Steuer- und Regulierungsreformen).⁴⁰⁴

Obwohl die Details und die Verbindlichkeit der Gipfelentscheidungen von 2008 und 2009 über die breiten Absichtserklärungen der vergangenen G7- oder G8-Treffen hinausgehen und das Gefühl der dringenden internationalen Zusammenarbeit gesehen werden kann, gibt es bei näherer Betrachtung wichtige Einschränkungen für die Reform Agenda. Die Reformen, die zu einer makroprudenziellen systemischen Aufsicht über die Finanzwelt und mehr Krisen der Kreditinstitute vorangetrieben wurden, wurden noch nicht teilweise umgesetzt und wurden auch bei ihrer Umsetzung auf EU- und nationaler Ebene geschwächt.⁴⁰⁵

2.8.1. Schattenbanken

Schattenbanken sind Finanzgesellschaften, die im Kreditgeschäft tätig sind bzw. bankähnliche Geschäftsmodelle verfolgen, aber ohne Banklizenz. Infolgedessen unterliegen sie keiner Bankenregulierung und Bankenaufsicht und sind daher in der Lage, höhere Risiken einzugehen, um höhere Gewinne zu erzielen. Geldmarktfonds oder Hedgefonds sind beispielsweise Schattenbanken zugeteilt. Regulierungsbanken selbst behaupten zahlreiche Schattenbanken in Form von sogenannten außerbilanziellen Zweckgesellschaften, um die staatliche Bankenregulierung zu umgehen, um Gewinne aus der Besteuerung zu vermeiden oder Verbindlichkeiten und Verluste von ihren Aktionären, dem Bankenaufseher oder der Öffentlichkeit zu verbergen. Die überwiegende Mehrheit der Schattenbanken hat ihren Sitz in

⁴⁰⁴ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 16.

⁴⁰⁵ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 16.

Offshore-Zentren⁴⁰⁶ und Steuerbehörden. Ein Bericht des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (European Systemic Risk Board) (ESRB)⁴⁰⁷ vom Juli 2016 vermittelt einen Eindruck von der Größe des Schattenbanksektors. Nach dem Bericht wurde allein im vierten Quartal 2015 Kapital im Wert von 37 Billionen Euro in die Schattenbanken in der EU investiert. Dies entspricht 36 Prozent des Gesamtvermögens des Finanzsektors bzw. dem Zweieinhalbfachen des Bruttoinlandsprodukts der EU-Länder.⁴⁰⁸

Der umfangreiche Einsatz von Schattenbanken hat in den Jahren ab 2007 erheblich zur Bankenkrise beigetragen. Angesichts seiner Bedeutung ist es auffällig, dass die G20 und die zuständigen Regulierungsbehörden bislang wenig zur Regulierung der Schattenbanken getan haben. Schattenbanken wurden erst auf dem G20-Gipfel in Seoul im Jahr 2010 als systemische Bedrohung angesprochen. Der FSB wurde beauftragt, Vorschläge für seine Regulierung zu machen. Aber es wurde bald klar, dass die zentralen Akteure das Schattenbankgeschäft nicht aufhalten wollten.⁴⁰⁹

Im März 2012 in einem Green Paper Shadow Banking (Grünbuch Schattenbankwesen)⁴¹⁰ betonte die Europäische Kommission, dass die Aktivitäten der Schattenbanken nicht nur riskant, sondern auch sinnvoll sind: Sie würden Investoren Alternativen zu traditionellen Einsparungen anbieten, Ressourcen bereitstellen, indem sie effiziente Sonderanforderungen spezialisieren, alternative Finanzierungsmöglichkeiten für die Realwirtschaft bieten und zur

⁴⁰⁶ Der Begriff **Offshore-Finanzplatz** bezeichnet Standorte, die sich durch niedrige Steuern, ein hohes Maß an Vertraulichkeit und Geheimhaltung (keine Weitergabe von Informationen über Finanztransaktionen und Eigentumsverhältnisse) und eine minimale Finanzmarktaufsicht und -regulierung auszeichnen. Ansässige Banken und andere Finanzinstitutionen wickeln einen Großteil ihrer Geschäfte im Ausland ab und die Transaktionen und Anlagesummen sind im Vergleich zum Umsatzvolumen der lokalen Realwirtschaft extrem groß.

⁴⁰⁷ Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (**European Systemic Risk Board, ESRB**), ist ein Ausschuss der Europäischen Union (EU) zur Früherkennung, Prävention und Bekämpfung von systemischen Risiken innerhalb des Finanzmarktes der EU. Er ist integraler Bestandteil des seit 1. Januar 2011 bestehenden Europäischen Finanzaufsichtssystems (European System of Financial Supervision, ESFS). Der ESRB-Ausschuss ist als Gremium ohne eigene Rechtspersönlichkeit bei der Europäischen Zentralbank (EZB) in Frankfurt am Main angesiedelt.

⁴⁰⁸ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 18.

⁴⁰⁹ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 18.

⁴¹⁰ Die Kreditfähigkeit außerhalb des regulären Bankensektors, im sogenannten Schattenbankwesen, das bislang nicht im Zentrum des Interesses von Regulierung und Aufsicht stand, wächst. Schattenbanken haben im Finanzsystem wichtige Funktionen. So stellen sie beispielsweise eine zusätzliche Finanzierungsquelle dar und bieten den Anlegern Alternativen zu Bankeinlagen. Für die langfristige Finanzstabilität können sie allerdings auch mit Risiken verbunden sein. Dieses Grünbuch soll einen Überblick über den derzeitigen Entwicklungsstand und die aktuellen Überlegungen zu diesem Thema geben und davon ausgehend eine breit angelegte Konsultation der Interessengruppen ermöglichen.

Risikostreuung beitragen, d.h. die direkt von den Banken getragenen Risiken reduzieren. In gleicher Weise kam der IWF in ein Diskussionspapier, das die mit Schattenbanken verbundenen Risiken darstellte, die zur jüngsten globalen Finanzkrise beigetragen hatten. Gleichzeitig behaupteten die Autoren jedoch, dass Schattenbanken wichtige Funktionen der Finanzintermediation erfüllen würden. Das Wachstum der Geldmarktfonds und die Verbriefung über Schattenbanken wurde als Anhaltspunkt dafür gesehen, dass große Mengen an Investitionskapital nicht durch reguläre Banken und traditionelle Kapitalmärkte investiert werden konnten. Neue Arten von Wertpapieren wie Asset Backed Commercial Papers (ABCP) oder Collateralized Debt Obligations (CDO), die über Schattenbanken vermarktet wurden, waren notwendig für die effiziente Verwaltung von knappen Investitionsmöglichkeiten durch IWF-Autoren. In der herrschenden Sprache der Finanzmarktakteure formulierten die IWF-Autoren das Problem der Überakkumulation. Politisch aber zielten sie darauf ab, die Handlungsmöglichkeiten von Banken und Kapitalinvestoren sehr zu beschränken. Dementsprechend haben die Empfehlungen des FSB, die die Reuters Nachrichtenagentur am 29. August 2013 sagte, dass die Regeln darauf zielen, übermäßig riskantes Verhalten einzuschränken. Allerdings hat der FSB versucht, seine Vorschläge auszugleichen, um eine Industrie nicht zu beschädigen, die notwendig ist, um die Wirtschaft zu finanzieren.⁴¹¹

Die bestehenden Regulierungsansätze sind weitgehend darauf beschränkt, die Schattenbanken für die Aufsichtsbehörden transparenter zu machen. In der Zwischenzeit wurden die International Financial Reporting Standards geändert, um mehr Transparenz hinsichtlich der Übertragung von finanziellen Vermögenswerten durch eine Bank oder ein Unternehmen an andere Unternehmen zu schaffen, die nicht in ihrer Bilanz konsolidiert wurden. Forderungen und Verbindlichkeiten, die an eine nicht konsolidierte Zweckgesellschaft ausgelagert werden, sind in einem Anhang zum Konzernabschluss anzugeben. Eine entsprechende Regelung wurde von der Europäischen Kommission erlassen. Die Möglichkeit der Auslagerung von Forderungen und Verbindlichkeiten aus der Bilanz an Zweckgesellschaften ist somit bestehen. Infolgedessen können die Banken weiterhin die Kapitalanforderungen formell erfüllen, indem

⁴¹¹ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 18.

sie sie ordnungsgemäß manipulieren, indem sie ihre Vermögenswerte in Zweckgesellschaften verlagern, anstatt das Eigenkapital zu erhöhen.⁴¹²

Die letzte weltweite Finanzkrise zeichnet sich durch langfristige Kreditketten aus, da viele Forderungen an Schattenbanken verkauft oder ausgeliehen wurden. In diesem Fall wurde zum Beispiel eine Wohnung nicht nur zur Sicherung eines Hypothekendarlehens verwendet, sondern wurde weiter verpfändet oder weiterbeliehen, um eine ganze Reihe von Wertpapiergeschäften abzusichern. Die Insolvenz der Hypotheken zu Beginn der Kreditkette konnte eine große Anzahl von Akteuren in den Abgrund bringen. Nach dem Ausbruch der Krise wurde es seit vielen Jahren diskutiert, ob die Verbriefung von Darlehen, die Verwendung von Wertpapieren zur Refinanzierung von Finanzgesellschaften und die Wiederverwendung von Sicherheiten in irgendeiner Weise eingeschränkt werden sollte, um Insolvenzen von Banken und anderen Finanzunternehmen durch solche Praktiken in der Zukunft zu verhindern. Erst 2015 erließen das Europäische Parlament und der Rat eine Verordnung über die Transparenz von Wertpapierleihgeschäften, die sich, auf den Versuch beschränkt ist, in Bezug auf diese Transaktionen Transparenz zu schaffen, aber in keiner Weise beschränkt wird. Die Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente enthält auch nur geringe Beschränkungen für die Handlungsfreiheit von Wertpapierfirmen. Zum Beispiel kann eine Wertpapierfirma das Geld ihrer Kunden nicht auf eigene Rechnung nutzen, während Banken dies tun können. Allerdings können Wertpapierunternehmen auch Finanzinstrumente ihrer Kunden für Transaktionen auf eigene Rechnung verwenden, wenn die Kunden einverstanden sind. In Ländern wie der Schweiz und Japan gibt es keine Einschränkungen für die Transaktionen der Wertpapiergesellschaften mit den Vermögenswerten ihrer Kunden auf eigene Rechnung. In den USA und Kanada gibt es quantitative Beschränkungen der Weiterverpfändung oder Weiterbeleihung von Sicherheiten, aber in der EU ist es nicht verfügbar. Wie diese Beispiele verdeutlichen, haben die Abstimmungsprozesse für das Schattenbankensystem in der G20 nicht zu dem Punkt geführt, der, wie die Sprache der Finanzwelt Regulierungsarbitrage

⁴¹² Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 19.

genannt wird, d.h. die Umgehung der staatlichen Regulierung durch den Zuständigkeitswechsel, in der ein Geschäft angesiedelt wird, zu verhindern.⁴¹³

2.8.2. Ratingagenturen

Ratings sind Einschätzungen der zukünftigen Bereitschaft und Fähigkeit der Emittenten von verzinslichen Wertpapieren zur Erfüllung der Verpflichtungen im Zusammenhang mit Zins- und Tilgungszahlungen. Ratings haben jetzt eine wesentliche Rolle bei der Investitionsentscheidung von Investoren. In den traditionellen bankbasierten Finanzsystemen untersuchten die Kreditabteilungen der Banken die Bonität potenzieller Kreditnehmer. Im heutigen Finanzsystem werden die Kredite weitgehend verbrieft, was bedeutet, dass die Forderungen aus Darlehen verkauft werden. Unter diesen Voraussetzungen wird die Zahlungsfähigkeit der Schuldner Gegenstand von abgeleiteten Absicherungs- und Spekulationsgeschäften, d.h. Kreditderivaten. Die enorme Ausweitung des Kreditsystems hat erst in den letzten Jahrzehnten die Verbriefung von Darlehen und die Entwicklung von Kreditderivaten ermöglicht. Der Massenhandel mit Darlehen erfordert jedoch neue, standardisierte Formen der Kreditrisikobewertung. Diese Funktion wird von Ratingagenturen erfüllt.⁴¹⁴

Allerdings spielen Ratings nicht nur eine wichtige Rolle bei der privaten Vermittlung zwischen Kreditgebern und Kreditnehmern bzw. zwischen Emittenten von Wertpapieren und Investoren in den heutigen marktbasieren Finanzsystemen. Die staatliche Regulierung der Finanzmärkte hat in vielerlei Hinsicht Ratings bewertet. Ein Beispiel sind die Empfehlungen des BCBS (Basel II, Basel III) und die staatliche Regulierung der Bankkapitalanforderungen. Ratings haben bei der Berechnung der Eigenkapitalquoten der Banken eine zentrale Rolle, da ihre Berechnungen zur Bewertung ihrer Vermögenswerte nach den damit verbundenen Risiken genutzt werden können und ihre Risikobewertungen häufig auf externe Ratings angewiesen sind. Darüber hinaus spielen die Ratings eine zentrale Rolle bei den Investitionsentscheidungen von Akteuren wie Pensionskassen, die in der Regel durch den Staat in einer bestimmten Weise geregelt sind und die nur in Sicherheitsklassen investieren

⁴¹³ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 19.

⁴¹⁴ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 19.

dürfen, die als besonders sicher gelten. Sie entscheiden schließlich, welche Wertpapiere relativ riskant oder relativ sicher sind.⁴¹⁵

In der letzten Krise haben Ratingagenturen die mit Wertpapieren verbundenen Gefahren systematisch unterschätzt und die von den Banken ausgegebenen Ratings zu gut bewertet. Es wurde gezeigt, dass Ratings die prozyklische Dynamik fördern: In Zeiten des Booms wird die Bereitschaft zum Kauf von Wertpapieren durch die Emission von guten Ratings gefördert; In Zeiten der Krise, Rezession oder Stagnation, schlechte Kredit-Ratings stärken die Kreditklemme die allgemeine Investitionszurückhaltung.⁴¹⁶

Ratingagenturen stehen im Widerspruch zu ihren Aktivitäten: Einerseits sind sie selbst rentable Unternehmen. Sie werden von den Wertpapieremittenten für ihre Ratings bezahlt. Letztere interessieren sich für die bestmöglichen Ratings, um ihre Wertpapiere zum höchstmöglichen Preis verkaufen zu können. Dies schafft den Druck, kreditwürdige Ratings für die Kunden zu produzieren. Auf der anderen Seite sind die Ratingagenturen davon abhängig, dass sie von den Anlegern als glaubwürdig angesehen werden. Dies steht beschönigenden Ratings entgegen. Die Tatsache, dass die Ratingagenturen von ihren Emittenten für ihre Ratings bezahlt werden, wird von vielen als problematisch betrachtet. Allerdings ist die Zahlung der Anleger, die auf den Ratings beruht, bisher undurchführbar gewesen, ebenso die Haftung der Ratingagenturen für falsche Ratings oder die Ersetzung von Privaten durch öffentliche Ratingagenturen. Letzteres argumentiert, dass man die Einschätzung der Risiken von Wertpapieren und die Kreditwürdigkeit öffentlicher und privater Schuldner als öffentliches Gut als eine Aufgabe betrachten könnte, die nicht durch die Gewinnberechnung kontrolliert werden sollte.⁴¹⁷

Die G20-Erklärung vom April 2009 verstärkte den Zweck, die Aufsicht der Ratingagenturen zu stärken. Allerdings waren die konkreten Vorschläge der G20 eher hilflos: Ratingagenturen, deren Ratings bei der Regulierung der Finanzmärkte eine Rolle spielen, sollten registriert werden; Die Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO)⁴¹⁸ sollte ihre Aufsicht koordinieren. Die Ratingagenturen sollten gezwungen sein, ihre Prozesse so zu

⁴¹⁵ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 19, 20.

⁴¹⁶ Ebenda. Seite 20.

⁴¹⁷ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 20.

⁴¹⁸ IOSCO: International Organization of Security Commissions

ändern, dass Interessenkonflikte so geregelt werden, dass die Qualität und Transparenz der Ratings garantiert ist. Wie dies erreicht werden sollte, blieb jedoch offen. Grundlegende strukturelle Veränderungen in der Produktion von Ratings wurden nicht vorgeschlagen. Es bedeutet nur, dass Ratingagenturen ihre Ratingkriterien offen legen sollten. Aber ihre Geschäftsmodelle basieren auf der Tatsache, dass es nicht ganz klar ist, wie sie ihre Ratings von außen bekommen. Dabei spielen die subjektiven Einschätzungen der Analysten der Ratingagenturen eine entscheidende Rolle. Schließlich forderte die G20 den BCSC auf, die Rolle zu überprüfen, die die Ratings bei der Regulierung der Finanzmärkte spielen.⁴¹⁹

Seither wurde eine Reihe von Regelungen verabschiedet, die sich auf Ratingagenturen bezieht. Allerdings hat sich an der Praxis und die Bedeutung der Ratings und den zentralen Widersprüchen und Funktionsprobleme der Ratingagenturen kaum verändert. Mit dem Dodd Frank Wall Street Reform⁴²⁰ und dem Verbraucherschutzgesetz wurden die Regulierungsbehörden in den USA im Jahr 2010 aufgefordert, den Verweis auf Ratings in der Finanzmarktregulierung zu reduzieren und soweit möglich, durch andere Standards der Bonitätsbeurteilung zu ersetzen. Die Securities and Exchange Commission (SEC) und andere Regulierungsbehörden haben hier und da die Verwendung von Kreditratings eingeschränkt. Nachdem die Trump-Regierung angekündigt hat, Vorschriften aus dem Dodd-Frank Act zurückzuziehen, muss man abwarten und sehen, wie sich das in diesem Bereich auswirken könnte. Die BCBS ist auch in der Lage zu verstehen, wie umstritten jede Änderung der finanziellen Regulierung ist und wie der Wind seit dem Ausbruch der jüngsten Finanzkrise gedreht hat. Im März 2015, nachdem der Basler Ausschuss die Einschränkung der Verwendung von Ratings bei der Berechnung der risikogewichteten Eigenkapitalquote der Banken in Betracht gezogen hatte, verzichtete der Basler Ausschuss im Oktober 2015 offensichtlich nach Protesten der Banken.⁴²¹

⁴¹⁹ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 20.

⁴²⁰ Der Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (kurz Dodd-Frank Act) ist ein US-amerikanisches Bundesgesetz, das als Reaktion auf die Finanzmarktkrise von 2007 das Finanzmarktrecht der Vereinigten Staaten umfassend ändert. Das Gesetz ist nach dem damaligen Vorsitzenden des Ausschusses für Banken, Wohnungs- und Städtebau des Senats, Chris Dodd, und dem damaligen Vorsitzenden des Ausschusses für Finanzdienstleistungen des Repräsentantenhauses, Barney Frank, benannt und wurde am 21. Juli 2010 durch die Unterzeichnung von Präsident Barack Obama verabschiedet. Der Dodd-Frank Act umfasst insgesamt 15 Titel mit 541 Gesetzesartikeln auf 849 Seiten. Gemäß der Präambel verfolgt das Gesetz die Ziele der Förderung der Stabilität des Finanzmarkts der Vereinigten Staaten von Amerika.

⁴²¹ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 20.

2.8.3. Banken- und Finanzmarktaufsicht

Angesichts der Krise 2008/09 musste die G20 zugeben, dass die Aufsichtsbehörden für den Finanzsektor weitgehend versagt hatten. Auf ihrem Londoner Gipfeltreffen im April 2009 meldete sie an, dass sie einen kohärenteren Aufsichtsrahmen für den Finanzsektor schaffen und Aufsichtsmaßnahmen auf alle Systemrelevanten Finanzinstitute, -instrumente und -märkte ausbauen würde. Diese Maßnahme auch systemrelevante Hedgefonds wird zum ersten Mal einbeziehen. Unter systemrelevanten Finanzinstituten waren Finanzgesellschaften gemeint, deren Konkurs aufgrund ihrer Größe und ihrer internationalen Interdependenzen das gesamte Finanzsystem in die Krise führen und daher als *too big to fail*⁴²² gelten. Die besondere Erwähnung von Hedgefonds ist verständlich, wenn man bedenkt, dass der Zusammenbruch von zwei Hedgefonds der Investmentbank Bear Stearns im Sommer 2007 nicht nur in den Abgrund zerrissen hat, sondern generell als Auslöser der Subprime-Hypothekenkrise betrachtet. Im Jahr 2011 präsentierte der Financial Stability Board (FSB; deutsch auch *Finanzstabilitätsrat*) erstmals eine jährliche Liste der weltweit systemrelevanten Banken, die nach den Kriterien von BCBS⁴²³ ausgewählt wurden. Diese Banken sollten ermutigt werden, zusätzliche Eigenkapitalpuffer zu bilden. Seit 2013 gibt es auch eine entsprechende Liste der Versicherungsgesellschaften. Allerdings fehlt noch die Identifizierung anderer systemrelevanter Finanzgesellschaften wie Hedgefonds. In Bezug auf ihr verwaltetes Vermögen gibt es sicherlich andere Finanzgesellschaften jenseits von Banken und Versicherungsgesellschaften, deren Zusammenbruch katastrophale Konsequenzen haben könnte. Nach Angaben des FSB und der G20 sollten die als systemrelevanten Finanzgesellschaften geförderten Finanzmärkte ermutigt werden, Notfallpläne für die Krise

⁴²² Too big to fail auf Deutsch: Zu groß zum Scheitern ist ein ökonomisches Konzept, das die Situation einer Bank oder eines anderen Finanzinstituts beschreibt, deren Insolvenz fatale systemische Folgen für die Wirtschaft haben würde und die daher von den Behörden gerettet wird. öffentlich, wenn dieses Konkursrisiko nachgewiesen ist. Eine Reform des Finanzsystems, die im April 2010 von Barack Obama initiiert und insbesondere durch das Dodd-Frank-Gesetz zur Reform der Weltbürger- und Verbraucherschutzpolitik konkretisiert wurde, zielt insbesondere darauf ab, die Größe der Banken zu begrenzen.

⁴²³ Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (englisch Basel Committee on Banking Supervision, BCBS; kürzer als Basler Ausschuss bezeichnet) wurde 1974 von den Zentralbanken und Bankaufsichtsbehörden der G10-Staaten als Reaktion auf den Konkurs der Herstatt-Bank und weiterer Banken gegründet. Er hat seinen Sitz an der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ, englisch Bank for International Settlements, BIS) in Basel. Zwar ist der Ausschuss institutionell von der BIZ unabhängig. Er wird jedoch von ihr logistisch und technisch unterstützt.

zu erstellen. Sie sollen ihre eigene Liquidation planen, damit die Steuerzahler nicht in die Zukunft springen müssen, um die Unternehmen zu retten, die als *too big to fail* gelten.⁴²⁴

Ein Problem, das die G20 weder lösen noch wollen, ist, dass es letztlich nur nationale Aufsichtsbehörden für die global agierenden Finanzgruppen gibt, die im Notfall auch Entscheidungen über die Schließung und Abwicklung von Banken treffen müssen. Das sind natürlich hochpolitische Entscheidungen. Darüber hinaus geht es darum, wer bei der Abwicklung einer Bank haftet und die Kosten trägt. Es ist klar, dass Regierungen die Entscheidungsbefugnisse nicht entmutigen oder auf die Insolvenz in anderen Ländern ansässigen Unternehmen bestehen müssen. Auf EU-Ebene wurde politischer Druck nur durch die Euro-Krise geschaffen, um Aufsichtsbehörden mit mehr Kompetenzen auf Eurozone bzw. EU-Ebene zu schaffen. Auf globaler Ebene war der Anklang der G20 für die nationalen Aufsichtsbehörden, in Krisenfällen internationale Krisenstäbe einzurichten und den Informationsaustausch zu verbessern.⁴²⁵

In den Vereinigten Staaten verabschiedete das Dodd-Frank-Gesetz eine Reihe von Maßnahmen zur strengeren Aufsicht der Finanzmärkte im Jahr 2010. Statt jedoch die Vielzahl der bestehenden Aufsichtsbehörden von Banken, Wertpapiermärkten und Versicherungsunternehmen unter einer gemeinsamen Systemaufsicht zusammenzubringen, wurden neue geschaffen, was die Komplexität und Intransparenz des US-Aufsichtssystems erhöhte. Darüber hinaus haben die Republikaner kurz nach der Verabschiedung des Dodd-Frank Act im Repräsentantenhaus eine Mehrheit erreicht, die die konkrete Umsetzung des Gesetzes, auch durch den Einfluss der Bankenlobby, milderte und behinderte.⁴²⁶

Noch komplizierter ist die Situation in der EU. Das Europäische System der Finanzaufsicht (ESFS) hat insgesamt vier neue Aufsichtsbehörden im Jahr 2011 gegründet, die unter anderem systemrelevante Finanzinstitute untersuchen sollten. Allerdings waren die neuen Aufsichtsbehörden von dem Bankrott der Bankia in Spanien im Mai 2012 und dem Libor-Skandal überrascht, der die europäischen Banken stark zum Zinssatz des Interbankenmarktes verließ. Darüber hinaus wurde kritisiert, dass die europäischen Behörden kein

⁴²⁴ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 21.

⁴²⁵ Ebenda. Seite 21.

⁴²⁶ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 21, 22.

Vollstreckungsrecht gegen die nationalen Aufsichtsbehörden haben und damit das Potenzial für regulatorische Arbitrage beibehalten. Dies änderte sich mit der Einführung der europäischen Bankengewerkschaft im Jahr 2014, wobei 120 Kreditinstitute unter direkter Aufsicht durch die EZB als systemrelevant eingestuft wurden. Es kann jedoch bezweifelt werden, dass die Stresstests für Banken alle relevanten Risiken erkennen und die strukturellen Probleme des Bankensektors mittelfristig lösen können, wie die jüngsten wiederkehrenden Sorgen um die Stabilität des italienischen Bankensektors und der Deutschen Bank zu zeigen. Die nationalen Aufsichtsbehörden tendieren dazu, mit ihren Banken nachsichtig umzugehen, um ihre internationale Wettbewerbsposition nicht zu verschlimmern. Die Einführung der Bankenunion hat dieses Problem nicht gelöst, sondern auf ein höheres Niveau gebracht. Der Fall der insolventen italienischen Bank, Monte dei Paschi di Siena, zeigt, dass die Regeln der Bankenunion im Notfall außer Kraft gesetzt werden und letztlich die Steuerpflichtigen wieder für die Verluste der Bank haften werden.⁴²⁷

Ein grundlegende Kehrtwende in der Finanzmarktregulierung, bei der beispielsweise die Verpflichtung zur Mobilisierung umkehren würde, so dass die Emittenten zunächst den Nutzen und die Unbedenklichkeit von Finanzprodukten beweisen müssten nicht stattgefunden hat. Vorschläge für einen Finanzmarkt TÜV⁴²⁸, in dem bisher bestehende und neue Anlageprodukte einer Prüfung unterzogen werden müssen, wurden auf der Ebene der G20 noch nie erörtert. Mittlerweile hat die neue US-Regierung unter Donald Trump die Wiederaufnahme der Bankenregulierung angekündigt, so dass zu befürchten ist, dass auch die wenigen Fortschritte seit 2008 in diesem Bereich rückgängig gemacht wurden.⁴²⁹

Mit der Neubewertung der G20 im Jahr 2008 fand eine Form des Wandels in der internationalen Politik statt, weil die G20 plötzlich -neben der G7- als übergeordnete Autorität in der Struktur verschiedener internationaler Organisationen im Wirtschafts- und Finanzsektor erschien: Organisationen wie die FSF bzw. das FSB, das BCBS und sogar der IWF oder die OECD arbeiteten nun an der G20 in der Tat, obwohl die Mitgliederbasis dieser internationalen Organisationen anders und unterschiedlich als die G20 zusammengesetzt ist. Die G20 ordnet diesen Geräten quasi Arbeitsaufträge zu. Die politische Agenda ist jedoch

⁴²⁷ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 22.

⁴²⁸ TÜV: Technischer Überwachungsverein

⁴²⁹ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 22.

weniger von der G20 als von den Ministerien und Zentralbanken einzelner Länder sowie von internationalen Apparaten wie dem FSB, dem BCBS oder dem IWF bestimmt, weil nur diese über die personellen Kapazitäten dafür verfügen. Vorschläge, die von diesen Apparaten erarbeitet werden, werden durch die G20 vor allem abgesegnet. Die G20 ist wichtig, da sie eine synthetisierende, überlappende Funktion hat und die Arbeitsergebnisse der anderen Geräte bündeln, bewerten und auswählen kann. Gewisse Maßnahmen werden aus dem dunklen Bereich der technokratischen Verwaltung auf das Niveau hochrangiger internationaler Politik gesetzt. Letztendlich bleiben die G20-Verlautbarungen jedoch immer auf der Ebene der Absichtserklärungen. Diese werden von den nationalen Regierungen übernommen - oder auch nicht. Alle G20-Maßnahmen müssen auf nationaler oder EU-Ebene operationalisiert und umgesetzt werden. Sie sind in der Regel modifiziert und verwässert.⁴³⁰

Als sich die Form der internationalen Politik änderte, gingen die Inhalte der Politik im Rahmen bestehender Ansätze des internationalen Regierens weiter. Insgesamt zeigt die Neubewertung der G20 zum Gremium der Staats- und Regierungschefs keine Änderung der Politik auf der Ebene der internationalen Wirtschaftspolitik. Eine post-neoliberale Ära, in der die Weltwirtschaft neuen Regeln unterworfen war und die Macht des Finanzsektors angesichts der schwersten Finanzkrise seit 1929 behandelt war, hat noch nicht begonnen. Stattdessen wurden Versuche unternommen, das finanziell dominierte Akkumulationsregime zu stabilisieren. In diesem Sinne muss auch der Begriff Resilienz verstanden werden, der in den Dokumenten der G20 und der damit verbundenen Apparate immer häufiger aufgetreten ist. Die Resilienz bzw. die Widerstandsfähigkeit des globalen Kapitalismus und seiner Finanzmarktarchitektur soll gestärkt werden.⁴³¹

Die Stabilisierungsversuche beschränken sich nur auf wenige Felder und entsprechen nicht der Komplexität der Krise und ihren tieferen Ursachen. Fortschritte zur Verringerung der Ungleichgewichte in der Zahlungsbilanz in der Weltwirtschaft, zum Beispiel, wo Länder mit Leistungsbilanzüberschüssen sanktioniert würden, wurden nicht ernsthaft befolgt. Gleiches gilt für den chinesischen Vorschlag, die Sonderziehungsrechte des IWF auf ein internationales Zahlungsmittel zu einem echt transnationalen Darlehen auszudehnen. Letztere würden den US-Dollar aus seiner Rolle als Weltwährung verdrängen und damit die Machtbasis der USA

⁴³⁰ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 22.

⁴³¹ Ebenda. Seite 22.

untergraben. Die internationale Bedeutung des Euro würde wahrscheinlich abnehmen. Es ist bezeichnend, dass der chinesische Vorschlag in Deutschland kaum diskutiert wurde.⁴³²

2.8.4. Vom Krisenkeynesianismus zur erweiterten Agenda für strukturelle Reformen

Die Regierungen in den kapitalistischen Zentren reagierten in der ersten Phase der globalen Finanzkrise zwischen Sommer 2007 und Herbst 2008 zunächst kaum auf die Wirtschaftspolitik. Nur die Zentralbanken entstanden als Kreditgeber letzter Instanz (Lender of last resort)⁴³³ und boten den Banken die notwendige Liquidität, nachdem die Kreditvergabe am Interbankenmarkt gestoppt wurde. Gleichzeitig kooperierten die Zentralbanken der führenden kapitalistischen Länder von Anfang an international, indem sie beispielsweise Währungsswaps vereinbarten, um sich gegenseitig die notwendigen Devisen zu versorgen und damit internationale Zahlungsverkehr zu erhalten. Die Regierungen haben in einigen Fällen interveniert, um Banken vor Konkurs zu verhindern oder einen ordnungsgemäßen Bankprozess zu gewährleisten.⁴³⁴

Als sich die Finanzkrise zu einer globalen Rezession nach dem Konkurs der Investitionsbank von Lehman Brothers entwickelte, wurde klar, dass die geldpolitischen Maßnahmen nicht ausreichen würden, um mit der Krise fertig zu werden. Die Regierungen der kapitalistischen Zentren haben nicht nur enorme Summen in die Rettung der Banken investiert, einige der Banken wurden auch vorübergehend verstaatlicht, sie haben auch die Fiskalpolitik eingegriffen und stimulierten Konjunkturpakete, um den Einbruch der effektiven Nachfrage zu stabilisieren. In Deutschland z.B. wurde die Bezahlung von Kurzarbeitergeld erweitert, um Massenentlassungen zu vermeiden und die Nachfrage nach Autos wurde durch die sogenannte

⁴³² Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 22, 23.

⁴³³ Als Lender of last resort („Kreditgeber der letzten Zuflucht“) bzw. Kreditgeber letzter Instanz wird im Finanzwesen eine Institution bezeichnet, die als Kreditgeber oder Garant bei Schuldnern freiwillig oder auf gesetzlicher Grundlage fungiert, wenn hierzu niemand anders mehr bereit ist. Auf supranationaler Staatsebene übernimmt häufig der IWF diese Funktion, im nationalen Bankwesen tritt meist die Zentralbank eines Staates auf. Es handelt sich um eine Finanzdoktrin wie „Too Big to Fail“ oder „Bail-out-Politik“, die im Wirtschaftsleben den Zusammenbruch eines eigentlich kreditwürdigen Schuldners verhindern soll, durch den Ansteckungseffekte auf die zugehörige Branche, eine gesamte Volkswirtschaft oder gar auf andere Staaten befürchtet werden.

⁴³⁴ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 23.

Abwrackprämie⁴³⁵ unterstützt. Die fiskalpolitischen Maßnahmen der Regierungen wurden jedoch zunächst nicht international zusammengearbeitet. Die französische Regierung hatte sich auf EU-Ebene zu einer koordinierten Intervention verpflichtet, scheiterte jedoch an dem Widerstand der deutschen Regierung. In der Schlusserklärung des G20-Gipfels im November 2008 wurde auf die Notwendigkeit angemessener fiskalpolitischer Maßnahmen zur Unterstützung der Nachfrage hingewiesen, wobei die Notwendigkeit einer nachhaltigen Fiskalpolitik (d.h. der späteren Rückkehr zur Haushaltskonsolidierung und zur Eindämmung) der Schulden hervorgehoben wurde.⁴³⁶

Als sich die Rezession im Frühjahr 2009 fortsetzte und sich seit dem Zweiten Weltkrieg als die tiefste Rezession erwies, wurde die G20 im April 2009 auf ihrem Gipfeltreffen in London etwas konkreter. Sie wurde nun von den multilateralen Entwicklungsbanken für mindestens 100 Milliarden US-Dollar genehmigt und beschloss die Ressourcen des IWF auf 750 Milliarden Dollar zu verdreifachen, um die Sonderziehungsrechte auf 250 Milliarden US-Dollar aufzustocken und 250 Milliarden US-Dollar zusätzlich an Handelsfinanzierung zu investieren. Darüber hinaus kündigte die G20 einen beispiellosen und konzertierten fiskalpolitischen Aufschwung an, den bis Ende des folgenden Jahres 5 Billionen Dollar betragen wird. Die Unterstützung des globalen Wachstums stand bei der G20-Sitzung im November 2009 in Pittsburgh im Vordergrund, in der sich die G20 als vorrangiges Forum für ihre internationale Wirtschaftskooperation erklärte und sich auf einen Rahmenwerk für ein robustes, nachhaltiges und ausgewogenes Wachstum stützte. Die G20 beurteilte bereits den Erfolg des umfangreichsten, am besten abgestimmten Konjunktur- und Geldreformpakets, das jemals gestartet wurde, aber auch darauf hingewiesen, dass die Voraussetzungen für die Erholung der privaten Nachfrage noch nicht abgeschlossen waren. Es stimmte daher zu, die kräftigen Maßnahmen aufrechtzuerhalten, bis ein dauerhafter Aufschwung garantiert ist.⁴³⁷

Auf Regierungsebene wurden von November 2008 bis Januar 2013 weltweit 437 Rettungs- und Konjunkturpakete entschieden, vor allem für die nationalen Finanz-, Automobil-, Elektronik- und Stahlsektoren. Nach einer Berechnung des IWF haben 34 hoch entwickelte

⁴³⁵ Die Abwrackprämie war ursprünglich eine staatliche Prämie für den Kauf eines Neuwagens bei gleichzeitiger Verschrottung des Altwagens, die im Rahmen des Konjunkturpakets II am 14.1.2009 vom Bundeskabinett beschlossen wurde.

⁴³⁶ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 23.

⁴³⁷ Ebenda. Seite 23.

Industrieländer rund 55 Prozent ihres BIP auf Kapitaleinspritzung, Haftungsgarantien und den Kauf wertloser Wertpapiere von Großbanken ausgegeben. Während in dieser Phase kurzfristig ein Krisen-Keynesianismus in den kapitalistischen Zentren auftauchte, reagierten die Regierungen Osteuropas vor allem unter dem Druck des IWF insbesondere mit harten Austeritätsmaßnahmen. Bald würde sich der Wind in den Zentren wieder drehen. In den G20-Verlautbarungen gab es niemals einen grundlegenden politischen Wandel. Zum Beispiel, die G20, auf ihrem Gipfel in Pittsburgh im Jahr 2009, als es noch an fiskalpolitischen Maßnahmen zur Unterstützung der Nachfrage hielt, forderte einen Wechsel von der öffentlichen zur privaten Nachfrage und makroökonomische Maßnahmen, um mit der Preisstabilität im Einklang zu stehen; Strukturelle Reformen sollten die private Nachfrage stimulieren.⁴³⁸

Im Jahre 2009 stimmte die G20 in Pittsburgh auch zu, ausgewogenere Leistungsbilanzen zu erzielen. Im Jahr 2006 hatten die internationalen Handelsungleichgewichte unmittelbar vor der Finanzkrise ein historisches Niveau von über 6 Prozent des weltweiten Bruttoinlandsprodukts erreicht, und viele Beobachter sahen dies als Risiko für die Weiterentwicklung der Weltwirtschaft. Die Länder mit Leistungsbilanzdefiziten versprachen, ihre Haushaltsdefizite zu senken, die private Ersparnis und den Exportsektor zu fördern sowie protektionistische Maßnahmen aufzugeben. Die Länder mit Leistungsbilanzüberschüssen versprachen, die heimischen Nachfragequellen zu stärken, zum Beispiel durch verstärkte Investitionen, Produktivitätssteigerungen im Dienstleistungssektor, verbesserten Sozialschutz oder die Beseitigung von Hindernissen für das Nachfragewachstum. Welche Hindernisse könnten unklar sein.⁴³⁹

Es ist anzumerken, dass die deutsche Regierung wenig getan hat, um diese Vereinbarungen zu erfüllen. Im Zuge der Euro-Krise hatte es jedoch sichergestellt, dass Länder mit unbezahlten Bilanzen bzw. Leistungsbilanzdefiziten einseitige Anpassungen vornehmen mussten, vor allem auf Kosten der Lohnabhängigen: Lohnkürzungen, Rentenreduktionen, Abbau des öffentlichen Dienstes usw. Während in der europäischen Peripherie eine brutale Austeritätspolitik umgesetzt wurde, hat Deutschland weiterhin riesige Leistungsbilanzüberschüsse erzielt. Diese sind seit dem Ausbruch der Krise noch weiter

⁴³⁸ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 23.

⁴³⁹ Ebenda. Seite 24.

gestiegen, von 5,8 Prozent des BIP im Jahr 2006 auf 8,8 Prozent des BIP im Jahr 2015. Deutschland profitierte von einer starken strukturellen Wettbewerbsfähigkeit durch eine starke industrielle Struktur und eine Spitzenposition in der internationalen Arbeitsteilung, Lohnzurückhaltung, niedrigen Eurokurs und phasenweise sehr niedrigen Energiekosten. Solche hohen und wachsenden Leistungsbilanzüberschüsse destabilisieren jedoch die internationalen Wirtschaftsbeziehungen, da sie notwendigerweise mit wachsenden Schulden in Ländern mit Leistungsbilanzdefiziten verbunden sind. Um diese Leistungsbilanzüberschüsse zu sinken, müssten die Erträge der unteren sozialen Klassen und die öffentlichen Investitionen tief erhöht werden. Die Entwicklung der deutschen Wirtschaftspolitik ist ein Beispiel für die unverbindliche Art der Erklärungen auf den G20-Gipfeltreffen.⁴⁴⁰

Während der riesigen Ausgaben für die Stimulierung der Wirtschaft und die Rettung der Banken das Abrutschen in eine globale Depression abwenden konnten, hatten sie Spuren in den öffentlichen Budgets hinterlassen, deren Defizite in vielen Fällen auf mehr als 10 Prozent des jeweiligen Bruttoinlands erhöht waren. Während sich der Welthandel im zweiten Quartal 2009 wieder erholte, waren mehrere Länder, darunter auch das Euro-Währungsgebiet, sukzessive mit Refinanzierungskrisen konfrontiert, nachdem ihre Bonität von den Ratingagenturen abgewertet worden war. Im Herbst 2009 plädierte die Bundesregierung bereits in der internationalen Parkett für den Übergang zu einer Politik der Haushaltskonsolidierung. Von Anfang an war die Ansicht der EU, dass die unabhängige Finanzierung der Länder am Kapitalmarkt nur langfristig durch strikte Sparmaßnahmen und eine exportorientierte Wettbewerbsstrategie erreicht werden konnte.⁴⁴¹

Die deutsche Regierung kam mit dieser Haltung zunächst in Konflikt mit der US-Regierung, die stärkere Maßnahmen zur Unterstützung der wirtschaftlichen Lage in Europa forderte. Nach der G20-Erklärung auf ihrem Gipfel in Toronto im Juli 2010, während die Krise in Form der griechischen- und dann der Eurokrise stattfand, um den Wirtschaftsaufschwung zu unterstützen, müssen sie bzw. die G20-Staaten die bestehenden Konjunkturpakete vollständig umsetzen und gleichzeitig die Grundlagen für eine robuste private Nachfrage schaffen. Gleichzeitig zeigen die jüngsten Ereignisse die Bedeutung nachhaltiger öffentlicher Finanzen

⁴⁴⁰ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 24.

⁴⁴¹ Ebenda. Seite 24.

sowie die Notwendigkeit ihrer Länder, um glaubwürdige, ordnungsgemäß initiierte und wachstumsfreundliche Maßnahmen zu ergreifen, um die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen zu gewährleisten, die auf die verschiedenen nationalen Gegebenheiten zugeschnitten sind. Die Länder mit schweren steuerlichen Herausforderungen müssen die Konsolidierungsrate erhöhen. Dies soll von den Bemühungen um eine ausgewogene globale Nachfrage begleitet werden, um sicherzustellen, dass das globale Wachstum weiterhin auf einem nachhaltigen Weg liegt.⁴⁴² Laut der G20 in ihrer Erklärung von Juni 2010 besteht die Gefahr, dass sich die Haushaltsanpassungen in verschiedenen führenden Volkswirtschaften negativ auf den Aufschwung in verschiedenen führenden Volkswirtschaften auswirken könnten. Die Gefahr besteht auch ebenso, dass das Vertrauen geschüttelt und das Wachstum gehindert wird, wenn nötig Konsolidierungsmaßnahmen nicht durchgeführt werden.⁴⁴³ Es wurde jedenfalls vereinbart, bis 2013 Haushaltsdefizite zu halbieren und das Wachstum der staatlichen Schuldenquote bis 2016 zu stoppen oder sogar zu reduzieren⁴⁴⁴. Das Geheimnis der G20 blieb das gleiche wie das propagierte wachstumsfreundliche Haushaltskonsolidierung⁴⁴⁵ in der EU, wo bei der Umsetzung der Haushaltskonsolidierung mit austeritätspolitischen Maßnahmen Versuche unternommen wurden, führte dies zu einer Ausweitung der Krise, die nach der Rezession von 2008/09 eine Rückkehr zur Normalität verhinderte.⁴⁴⁶

Die Meinungsverschiedenheit zwischen einer Nachfragebelebung und einer auf Haushaltskonsolidierung fokussierten Nachkrisenstrategie wurde beim G20-Gipfel in Seoul wiederholt, wobei die erstere vorwiegend von der US-Regierung und letztere vor allem von den deutschen und chinesischen Staaten vertreten wurde. Während sich die G20-Staaten nicht auf eine gemeinsame fiskalpolitische Richtung stützen konnten, um die globale Nachfrage zu unterstützen und zur Ausweitung der Krise durch den Übergang zur Austeritätspolitik beizutragen, führten die führenden Zentralbanken weiterhin eine expansive Geldpolitik ein. So haben sie nach dem kurzen Zwischenspiel des Krisenkeynesianismus wieder die Funktion der Stabilisierung der Weltwirtschaft übernommen. Gleichzeitig wurden zunehmend unkonventionelle Methoden verwendet, um die Märkte mit Geld zu überfluten. Doch noch

⁴⁴² G20-Gipfeltreffen in Toronto Erklärung 26/ 27. Juni 2010. Seite 2.

⁴⁴³ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 4.

⁴⁴⁴ Ebenda. Seite 4.

⁴⁴⁵ Ebenda. Seite 4.

⁴⁴⁶ Ebenda. Seite 24.

einmal wurden die Grenzen der Geldpolitik klar. In einem von einer anhaltenden Überakkumulation geprägten Umfeld hat sich die quantitative Lockerung der Geldpolitik nicht notwendigerweise in der Kreditvergabe seitens der Geschäftsbanken und höheren Wachstumsraten niedergeschlagen. Stattdessen horten die Banken das Geld oder investieren in die bestehenden Vermögenswerte (Immobilien, Wertpapiere), deren Preise dadurch erhöhen. Es gibt eine weitere Aufblähung des fiktiven Kapitals trotz und wegen der Stagnation im Zyklus des industriellen Kapitals. Eine lockere Geldpolitik führt zu weiteren sozialen Konflikten infolge ihrer unbeabsichtigten Konsequenzen. Die Masse der kleinen Sparer ist wegen der negativen Realzinsen und der schleichenden Entwertung ihrer Ersparnisse unzufrieden und in den Großstädten explodieren die Mieten. Deshalb sind die G20-Regierungen zunehmend über die Geldpolitik nicht einverstanden. Die EZB hatte ihre lockere Geldpolitik ohnehin gegen den Willen der deutschen Bundesbank erzwungen. Jetzt sind die Konflikte, wann die richtige Zeit gekommen ist, um aus der lockeren Geldpolitik herauszukommen. Während ihre positiven Effekte begrenzt sind, droht jede Zinserhöhung zu einer neuen Verschlechterung der Konjunktur.⁴⁴⁷

In der G20 hingegen besteht ein Bedarf an strukturelle Reformen, um langfristig ein starkes, nachhaltiges und ausgewogenes Wachstum zu ermöglichen, wie es die G20 in ihrem Anschluss an den Gipfel in Pittsburgh formulierte. Damit soll weltweit ein höheres Wirtschaftswachstum erreicht und die Ungleichgewichte zwischen den G20-Ländern reduziert werden. In einem Mutual Assessment Process bzw. wechselseitigen Beurteilungsprozess wollen die G20-Länder gemeinsame Ziele und die notwendigen Maßnahmen formulieren, um sie zu ermitteln und zu bewerten, ob und wie die Politiken der einzelnen Staaten zusammenpassen, um die gemeinsamen Ziele zu erreichen. Die G20 hat den IWF und die OECD um technische Hilfe gebeten, um Indikative Leitlinien für G20-Politiken zu erstellen, ihre Politik zu bewerten und Simulationen zur Verfügung zu stellen, die zeigen, wie die gemeinsamen Ziele durch bestimmte Strukturreformen besser erreicht werden können. Auf den folgenden G20-Gipfeltreffen wurden Aktionspläne vereinbart und einige länderspezifische Aktionspläne vorgestellt.⁴⁴⁸

⁴⁴⁷ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 24, 25.

⁴⁴⁸ Vgl. Samuel Decker, Thomas Sablowski (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242. Seite 25.

2.9. Programm gegen den Absturz

Wie eine Epidemie breitet sich die Krise des Kapitalismus aus: von Amerika nach Europa, von dort nach Asien. Von den Kreditkunden springt es an die Banken und von dort in die Industrie und den Mittelstand. Das Virus der Angst propagiert. Er mutiert. Es gibt eindeutig kein Mittel gegen ihn. Die berüchtigten Optimisten haben immer wieder seit dem Sommer 2007 behauptet, dass die Krise bald vorbei sei. Jede Phase der Erholung, die sie verwendet haben, um ihr Ende zu verkünden. Nichts aber ist vorbei, nichts ist zu Ende.⁴⁴⁹

Die Spuren der Finanzkrise breiteten sich in der ganzen Welt. Die Hauspreise fallen nicht nur in Amerika, aber auch in Australien, Großbritannien, Spanien oder Irland; Dort haben sich auch Besitzer und Finanzgruppen in einer Raserei erhoben und erleben nun den Crash.⁴⁵⁰ Die Börsen schlingern nicht nur in den westlichen Finanzzentren, sondern auch in China, Singapur, Indonesien, Brasilien oder Russland. Bzw. die Banken wurden nicht nur in Amerika zusammengebrochen, sondern auch in Europa oder die Ölstaaten am Persischen Golf. Die Kapitalmärkte sowie ihre Wirtschaft als Ganzes zittern. die Welt war noch nie einer zweiten globalen Wirtschaftskrise so nah wie im Herbst 2008. Seit 1929 sind die Finanzmärkte noch nie so verrückt geworden: Die Spekulanten drängen die Preise nach unten und dann wieder auf. Nur der Ölpreis wird auf fast 150 US-Dollar pro Barrel springen, dann wird es auf 64 US-Dollar zurückfallen. Der US-Dollar, das Symbol der Stärke Amerikas, verliert schnell seinen Wert, denn die ganze Welt der US-wirtschaftlichen Supermacht misstraut; Dann wurde es plötzlich im Herbst 2008 wieder aufgeholt, denn Europa steht auch vor einer Rezession.⁴⁵¹

Die Krise, die in den Vorstädten von Kalifornien, Nevada und Ohio begann, hat alle Industrieländer gefangen und die Länder wie Island in den Rand des Ruins gebracht und die Schwellenländer wie Argentinien, Pakistan, die Ukraine, Ungarn und Weißrussland getaucht. Niemand ist sicherer von ihren Auswirkungen. Und je mehr Menschen von ihr leiden, je mehr Bürgern ihre Arbeit, ihr Vermögen, ihr Haus verlieren, desto wird das Vertrauen in die Marktwirtschaft verblasst. Aufgrund der Finanzkrise sind 20 Millionen Arbeitsplätze auf der ganzen Welt gefährdet, benachrichtigt die Internationale Arbeitsorganisation (ILO) 20

⁴⁴⁹ Vgl. Ulrich Schäfer (2009): Der Crash des Kapitalismus. Campus Verlag GmbH, Frankfurt/Main. Deutschland. ISBN 978-3-593-38854-0. Seite 259

⁴⁵⁰ Ebenda. Seite 259.

⁴⁵¹ Ebenda. Seite 259, 260.

Millionen Schicksale. 20 Millionen Menschen, die den unkontrollierten Kapitalismus bezweifeln. Weil sie Opfer einer Krise sind, für die sie nichts machen können.⁴⁵²

Egal wie viele Akte, die dieses Drama ergeben würde, wird die Krise des Kapitalismus schwerwiegende Folgen haben, der Kapitalismus muss sich neu erfinden, oder er wird zugrunde gehen. Nach dreieinhalb Jahrzehnten, wenn die Wirtschaft die Welt beherrschte, benötigen wir eine gut verstandene Renaissance des Staates. Der Staat muss einen Teil des Geländes wiedererobern, den er seit Anfang der siebziger Jahre aufgegeben hat. Es muss strengere Grenzen auf den Markt bringen, ohne seine Kräfte zu verringern. Es muss seinen Bürgern ein höheres Maß an Sicherheit gewährleisten, ohne sie zu stören. Der Staat muss wieder Garant für fairen Wettbewerb und soziale Entschädigung werden. Er braucht ein selbstbewussteres Aussehen als zuvor, weil es keinen Grund für ihn gibt, zu kapitulieren. Regierungen und Aufsichtsbehörden sind im Zeitalter der Globalisierung noch stärker als Konzerne und Banken. Sie müssen diese Kraft nur verwenden. Klar, es muss in der Zukunft sein, dass der Staat den Rahmen, in dem sich die Wirtschaft entwickeln kann, umstellt - nicht umgekehrt.⁴⁵³

Der Staat wird aber allein das Vertrauen in die Marktwirtschaft nicht wiederherstellen können. Ein Zeitalter der Mäßigung und der irrationale Überschuss des nüchternen Realismus muss auf die Ära der Gier folgen. Und die Sittlichkeit muss durch den Shareholder Value und den gedankenlosen Profit ersetzt werden. Das Verantwortungsbewusstsein. Unternehmer und Führungskräfte müssen ihre irrationalen Renditeziele zurückziehen und ihre sozialen und ethischen Pflichten erfüllen. Sie müssen als Teil und als Diener der Gesellschaft sich wieder verstehen, wie Hermann Josef Abs⁴⁵⁴ verlangt hat. Sie dürfen den Staat und die Politik nicht als lästige Hindernisse, die ihnen im Wege stehen, betrachten, sondern sie müssen dies als Garanten für Konkurrenz und Entschädigung annehmen, weil nur eine geordnete Marktwirtschaft eine Chance hat; der entfesselte Kapitalismus zerstört sich selbst dagegen.⁴⁵⁵

⁴⁵² Vgl. Ulrich Schäfer (2009): Der Crash des Kapitalismus. Campus Verlag GmbH, Frankfurt/Main. Deutschland. ISBN 978-3-593-38854-0. Seite 260.

⁴⁵³ Vgl. Ulrich Schäfer (2009): Der Crash des Kapitalismus. Campus Verlag GmbH, Frankfurt/Main. Deutschland. ISBN 978-3-593-38854-0. Seite 260, 261.

⁴⁵⁴ Hermann Josef Abs (15. Oktober 1901 in Bonn - 5. Februar 1994 in Bad Soden am Taunus) war ein deutscher Bankier. Nach dem Zweiten Weltkrieg war er Präsident der Deutschen Bank (1957-1967) und trug zum Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft bei.

⁴⁵⁵ Ebenda. Seite 261.

1. Zur Analyse der Finanzkrise 2007/2008 in Deutschland

Die Besonderheiten der Krisenperiode 2008-2009 spiegeln sich in der bisherigen Finanzkrise wider, die für den wirtschaftlichen Zusammenbruch verantwortlich ist. Diese Schockwellen, die aus den Finanzkrisen hervorgegangen waren, hatten einen tiefen Einfluss auf die deutsche Wirtschaft und führten die Bundesrepublik zu einer Rezession, die eine historische Dimension einnahm. Mit dem Rückgang des BIP um mehr als fünf Prozent stand die negative Rate in keinem Zusammenhang mit den Abschwüngen der bisherigen Krisen. In der schwierigsten Krise in der Bundesrepublik 1974-1975 betrug das negative Wachstum nur -0,9 Prozent, und der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2009 erreichte damit einen noch nie dagewesenen Umfang.⁴⁵⁶

1.1. Krise der Finanzmärkte

Um die Bedrohung und die massiven Auswirkungen der zerstörerischen Kräfte entfesselter Märkte zu verstehen, wird der Finanzmarkt zunächst die Besonderheiten der Finanzmärkte berücksichtigen, da ihre Instrumente für die globale Ausbreitung der Krise von Anfang an entscheidend waren

1.1.1. Verlauf

In einem kapitalistischen System erfüllen die Finanzmärkte grundsätzlich eine wichtige Funktion, indem sie unter anderem Geld von Sparern an Investoren vermitteln und so sicherstellen, dass gerettetes Geld in Investitionen investieren kann. Das Problem mit den heutigen Kapitalmärkten ist jedoch die drastischen Veränderungen der letzten 25 Jahre. Diese Änderungen werden weitgehend in zwei Hauptpunkten ausgedrückt. Auf der einen Seite sind die Finanzmärkte in den letzten Jahrzehnten stark gewachsen. So stieg das Volumen der investierten Vermögenswerte von 3 Billionen Dollar im Jahr 1980 auf 55 Billionen Dollar im Jahr 2005, während die Lagerbestände auch um das 15-fache gestiegen sind. Der Grund für die starke Zunahme des Handelsvolumens war die Umverteilung des Einkommens, das verlangsamte Wirtschaftswachstum und die laufende Privatisierung der Altersversicherung. Auf der anderen Seite gab es eine Liberalisierung und Internationalisierung der Finanzmärkte,

⁴⁵⁶ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 235.

die wesentlich schneller vor sich ging als die globale Produktion von Waren oder kommerzielle Internationalisierung. Vor allem bestand die Gefahr dieser Entwicklung, denn mit der Liberalisierung des Kapitalverkehrs wurde dem Kapital die unbegrenzte Möglichkeit gegeben, sich unliebsamen politischen Regelungen zu entziehen. Diese Liberalisierung der Kapitalmärkte ist einer der zentralen Gründe, warum sich die Finanzmarktkrise weltweit verbreitet hat.⁴⁵⁷

Der Auslöser der größten globalen Krise des Finanzsektors nach dem Zweiten Weltkrieg lag in der amerikanischen Immobilienkrise. Seit Beginn des 21. Jahrhunderts hatte die US-Notenbank in den USA die Geldmenge bis zum Wirtschaftswachstum ausgebaut, so dass der US-Zinssatz im Jahr 2004 von 6,5 Prozent auf rund 1 Prozent zurückging niedrigen Zinssatz, war es für viele niedrigere Einkommensverdiener möglich, Hypotheken zu günstigen Zinssätzen zu leihen und damit Immobilien zu erwerben. Dieser Boom auf dem Immobilienmarkt wurde durch ein Eigenheimprogramm von der US-Regierung, die Hypothekendarlehen an den Staat subventioniert, weiter gestärkt. Konkrete Krisenauslöser der sogenannten Subprime-Krise waren letztlich zwei drastische Preisveränderungen. Einerseits stieg der bisher gesenkte Zinssatz in den USA von etwa 1 Prozent auf 5,25 Prozent bis Mitte 2007. Dagegen gingen die Immobilienpreise im Jahr 2007 zurück.⁴⁵⁸ Diese Zinserhöhung machte es den meisten Hypothekeneinhabern unmöglich, vor allem mit niedrigerer Kreditwürdigkeit ihre Hypotheken und Schulden zurückzuzahlen. Die Möglichkeit des Hausverkaufs wurde wieder durch die niedrigen Preise für Immobilien dezimiert, da die Hauserlöse nicht den Kredit abgedeckt hätten. Infolgedessen erhielten die Schuldner nicht die Möglichkeit, ihre Kredite zurückzuzahlen. Für die Banken, die in der Regel keine Bonitätsprüfungen während des Hypothekenprozesses bestanden haben, wurden die Ausfälle der Subprime-Hypotheken zu einem Problem, da es einen Vertrauensverlust in diesen Subprime-Papieren und damit auch in den Banken selbst gab. Die Papiere waren unverkäuflich. Um diesen Verlust zu kompensieren, hätten die Banken wieder zur Refinanzierung zurückkehren müssen, aber das funktionierte nicht, weil man kein Vertrauen zwischen den Banken hatte. Neben der Liberalisierung der Finanzmärkte war auch die Tatsache, dass sich die ursprünglich amerikanische Immobilienkrise weltweit verbreitete, auch auf die Möglichkeit, Hypotheken zu verbrieften und damit zu verlagern. Es ist möglich,

⁴⁵⁷ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 236.

⁴⁵⁸ Ebenda. Seite 236.

dass riskante Darlehen in Wertpapiere umgewandelt werden, die wiederum als sicher gelten. Allerdings sind die tatsächlichen Risiken nicht mehr transparent, so dass sie sich ungehindert ausbreiten können. Sogar Besitzer der Wertpapiere selbst kennen den konkreten Inhalt der Wertpapiere selbst nicht. In Deutschland waren einige der Landesbanken neben diesen Privatbanken wie der Commerzbank/ Dresdner Bank und der Hypo Real Estate an diesen intransparenten und zugleich riskanten spekulativen Geschäften beteiligt. Besondere Krisenfälle waren dabei West-LB, Sachsen-LB und Bayern-LB, die einen beträchtlichen Teil ihrer Fonds in Wertpapiere auf Basis von amerikanischen Immobilienkrediten investiert hatten. Krisen waren West-LB, Sachsen-LB und Bayern-LB, die einen beträchtlichen Teil ihres Fonds in Wertpapiere auf Basis von amerikanischen Immobilienkrediten investiert hatten. Darüber hinaus wurden diese spekulativen Transaktionen durch die Banken durch eine Beschränkung der öffentlichen Haftung gegenüber den öffentlichen Banken ab 2005 angeheizt, so dass die Frage der Entscheidungsfindung und Haftung die Finanzkrise erweitert hat.⁴⁵⁹

1.1.2. Maßnahmen

Die Krisenmaßnahmen waren grundsätzlich die ersten Schritte der nationalen Regierungen, weshalb es nicht notwendig ist, alle europäischen Krisen zu betrachten. Aufgrund dieser nationalen Orientierung wurde sogar das Risiko einer europäischen Desintegration beobachtet. Nur das Verhalten der Europäischen Zentralbank (EZB) kann als eine einzige europäische Antwort gesehen werden, da sie im August 2007 dem europäischen Bankenmarkt 95 Milliarden Euro zur Sicherstellung der Liquidität zur Verfügung stellte.⁴⁶⁰

Ausgangspunkt der staatlichen Maßnahmen in Deutschland war die Bereitstellung von Liquidität von mehr als 50 Milliarden Euro, die der Staat der Hypo Real Estate, der Insolvenzrisiko erhoben wurde, gewährte. Nach dieser Einzelbeihilfe kam die Bundesregierung zu einer Systemhilfe, da im Oktober 2008 nach Spareinlagen der Bürger das Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarktes (das Finanzstabilitätsregulierungsgesetz) verabschiedet wurde, wurden durch staatliche Garantien

⁴⁵⁹ Ebenda. Seite 237, 238.

⁴⁶⁰ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 238.

gesichert. Nach dem Gesetz wurde der Sonderfonds für Finanzmarktstabilität (SoFFin⁴⁶¹) eingerichtet, um den Finanzmarkt durch die Überwindung von Liquiditätsengpässen zu stabilisieren. Ziel des Fonds (und auch des gesamten Gesetzes) sollte sein, das Vertrauen zwischen den Kreditinstituten und dem Finanzmarkt wiederherzustellen. Trotz der Tatsache, dass der Fonds ein Volumen von 500 Milliarden Euro hatte, konnte das Ziel der Erhöhung der Kreditvergabe durch die Banken zunächst nicht erreicht werden, so dass weitere Maßnahmen folgten. Im zweiten Konjunkturpaket hat die Bundesregierung einen Wirtschaftsfonds eingerichtet, um die Kreditvergabe an mittelständische und große Unternehmen zu sichern. Zu diesem Zweck hat die Bundesregierung im Frühjahr 2009 115 Milliarden Euro bereitgestellt, davon 75 Milliarden in Form von Garantien und 40 Milliarden in Form von Darlehenszuschüssen.⁴⁶² Darüber hinaus wurde im Sommer 2009 das Finanzmarktstabilisierungsförderungsgesetz das sogenannte Bad Bank Gesetz, verabschiedet. Ziel dieser Maßnahme war es auch, die Kreditbereitschaft der Banken zu stärken, da risikotragende Wertpapiere zuvor die Kreditversorgung der Unternehmen beschränkt hatten. Das neue Gesetz stellte fest, dass die risikobehafteten Papiere dieser Banken durch die Gründung dieser Bad Banks ausgelagert werden konnten. Dieses Instrument sollte die sogenannten toxischen Papiere aus den Bilanzen der Banken entfernen, damit sie Darlehen ohne Behinderung zurückgeben können.⁴⁶³

Als Ultima-Ratio sah die Bundesregierung schließlich sogar die Möglichkeit einer teilweisen oder vollständigen Verstaatlichung von Banken, die durch das Gesetz zur Rettung von Unternehmen zur Stabilisierung des Finanzmarktes (Rettungsübernahmegesetz) legalisiert wurde. Das Gesetz sah eine vorübergehende Enteignung einer systemrelevanten Bank, um ihre Existenz zu retten. Besonders die Hypo Real Estate, die von der Finanzkrise betroffen war, stand im Mittelpunkt der Beratungen und wurde im Oktober 2009 tatsächlich verstaatlicht. Für eine Entschädigung von 1,30 Euro je Aktie konnte der Staat alle Anteile an

⁴⁶¹ Der Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) wurde im Zuge der Finanzmarkt- und Bankenkrise im Herbst 2008 geschaffen. Der Fonds soll das Finanzsystem in Deutschland stabilisieren, Liquiditätsengpässe überwinden und die Eigenkapitalbasis stärken helfen.

⁴⁶² Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 238.

⁴⁶³ Ebenda. Seite 238, 239.

der Hypo Real Estate übernehmen, alle Privatanleger wurden zwangsweise zurückgenommen, um die Bank in nationales Eigentum zu bringen.⁴⁶⁴

Die beschriebenen Reaktionen, die kritisch als ein Wechselbad des Schocks, hektische Aktivität, außerordentliche Maßnahmen und rigorose Rhetorik beschrieben werden, lassen sich wie folgt zusammenfassen: Der Rettungsschirm der Banken konnte sich zum Beispiel das Vertrauen der Banken untereinander nicht in dem erwarteten Umfang wiederherstellen, und es ist nicht gelungen, die uneingeschränkten Finanzmärkte bestimmten politischen Kontrollen zu unterwerfen. Die Finanzmärkte wachsen und gedeihen, als ob der Zusammenbruch nicht existiert. Es funktioniert seit Jahren. Das große Rad dreht sich, als wäre nichts passiert, es wird sogar durch das billige Geld geschmiert, das die Notenbanken in die Märkte gepumpt haben, um die Konsequenzen der Finanzkrise abzuschwächen. Um dieser Entwicklung entgegenzuwirken, müssten die Finanzmärkte geregelt werden, beispielsweise durch eine Finanzmarkttransaktionssteuer. Dies würde die Finanzmärkte steuern und zwei Ziele erreichen. Einerseits könnte sie kurzfristige Spekulationen einschränken und andererseits die Beteiligung der Finanzindustrie an den Kosten der Krise sicherstellen. Damit diese Wirkungen erreicht werden können, müsste diese Form der Besteuerung international angewandt werden, was im Moment ein hoffnungsloses Unterfangen zu sein scheint. Auch auf dem G-20-Gipfel in Mexiko Ende Juni 2012 wurde keine internationale Vereinbarung über die Besteuerung von Geldtransaktionen erzielt. Es bleibt abzuwarten, welche Lehren aus der Finanzkrise im Hinblick auf die Finanzmarktregulierung auf politischer Ebene gezogen werden. Denn ohne tiefgreifende Regierungskorrekturen der Finanzindustrie kann das verlorene Vertrauen nicht wiederhergestellt werden.⁴⁶⁵

1.2. Krise der Realwirtschaft

Im Zuge der Wirtschaftskrise war entscheidend, wie stark sich der Schrumpfungsprozess des Finanzsektors auf die Realwirtschaft auswirkt und die Finanzkrise zu einer wahren Wirtschaftskrise wurde. Tatsächlich haben sich die verheerenden Auswirkungen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft konkretisiert. Es hat mit einer Jahrhundertkrise zu tun. Seit Mitte 2008 ist offensichtlich, dass die Krise der Weltwirtschaft nicht mehr aufzuhalten,

⁴⁶⁴ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 239.

⁴⁶⁵ Ebenda. Seite 239.

sondern allenfalls abzumildern ist. Es ist jedoch richtig, dass die Entwicklung der Wirtschaftskrise eine große Krise war, die viele Menschen an die Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre erinnerte. Nach Julia Kiesow erscheint das folgende Zitat von John Maynard Keynes aus der Zeit der Weltwirtschaftskrise, kurz vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise, wichtiger denn je: die Welt hat nur langsam erkannt, dass wir dieses Jahr im Schatten eines der größten wirtschaftlichen Zusammenbrüche der jüngsten Geschichte leben. Aber während der Mann auf der Straße jetzt bewusst ist, was geschehen ist, ist er jetzt so voller Angst, unwissend von dem, warum und woher er ein gewisses Maß an vernünftiger Angst hatte, als die ersten Störungen zeigten. Die Tatsache, dass auch die Krise von 2008 nicht sofort in ihren Risiken und ihrem Umfang erkannt wurde, zeigt sich darin, dass auch die deutsche Regierung die Krisen für einen großen Teil des Jahres 2008 nur für geringfügige Konjunkturabschwächungen, aber nicht für eine Krise gehalten hat. Auch die Tatsache, dass es an Vernunft und Angst fehlte, schuf die ersten Anzeichen von Krisen. Wenn das Subprime-Kreditgeschäft frühzeitig gestoppt wurde, konnte die Finanzmarktkrise oder die Krise in der Realwirtschaft bislang erreicht werden.⁴⁶⁶

1.2.1. Regierungszusammensetzung

Die Regierung bestand zunächst aus einer großen Koalition unter Bundeskanzlerin Angela Merkel (CDU). Das Finanzzentrum wurde von dem Sozialdemokraten Peer Steinbrück geleitet, und der Wirtschaftsminister war zunächst Michael Glos von der CSU, aber im Februar 2009 wurde er von Karl Theodor zu Guttenberg (auch CSU) ersetzt. Wie in der zuvor Krise der 80er Jahre fand in dieser Krisenzeit ein Regierungswechsel statt. Nach den Bundestagswahlen im September 2009 wurde die Große Koalition durch eine neue CDU / CSU und FDP-Regierung ersetzt.⁴⁶⁷ Angela Merkel blieb Bundeskanzlerin und Theodor zu Guttenberg war bis Oktober 2009 noch Wirtschaftsminister. Danach zog das Geschäftszentrum von der FDP nach Rainer Brüderle. Wolfgang Schäuble von der CDU wurde von Peer Steinbrück im Finanzministerium gefolgt.⁴⁶⁸

⁴⁶⁶ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 240.

⁴⁶⁷ Ebenda. Seite 240.

⁴⁶⁸ Ebenda. Seite 241.

1.2.2. Ursachen

Die Finanzmarktkrise verschärfte den Konjunkturabschwung deutlich, war aber nicht allein dafür verantwortlich. Denn das BIP war im Sommer 2008 bereits zurückgegangen, bevor die Krise in den Finanzmärkten auch im zweiten Halbjahr negativ beeinflusst werden konnte. Dieser Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im Sommer 2008 ist auf die stagnierende Binnennachfrage zurückzuführen. Auf der einen Seite war es ein sehr geringer Anstieg des privaten Konsums. Während es immer so war, dass ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts mit dem wachsenden Konsum der privaten Haushalte korreliert hat, hat sich dies geändert. Zwischen 2004 und 2008 blieb der private Konsum - obwohl das BIP um fast 10 Prozent gestiegen war - nahezu konstant geblieben. Der Grund für dieses Verhalten der Konsumenten war eine vorherige Erhöhung des allgemeinen Preisniveaus, wodurch die Preise für Lebensmittel und Energie teurer wurden. Die Inflationsrate lag im Juli 2008 bei 3,5 Prozent, was der höchste Wert seit 1993 ist. Auf der anderen Seite waren die Unternehmen für eine geringere Nachfrage verantwortlich, die weniger investierte. Anstatt neue Investitionen zu tätigen, legten sie ihr Geld in die Finanzmärkte, so dass sie weiter wachsen, aber keine neuen Investitionsgüter verlangten. Der Mangel an Binnennachfrage war wieder eng mit der starken Exporttätigkeit Deutschlands verbunden, deren Ausfuhrquote zu diesem Zeitpunkt 48 Prozent und damit höher als in anderen Volkswirtschaften war. Da Deutschlands wichtigste Handelspartner - wie die USA und Großbritannien - relativ früh und stark von der Finanzmarktkrise betroffen waren, wirkten sich dies negativ auf die deutschen Exporte und damit auf die Wirtschaft aus.⁴⁶⁹

Darüber hinaus fand Mitte 2008 eine Aufwertung des Euro statt, die die Exportaktivitäten der Unternehmen beeinflusste. Auf der Basis der sinkenden Exportzahlen ist zu sehen, dass die Wirtschaftskrise 2008-2009 eine globale Wirtschaftskrise war, die im ersten Quartal 2009 ihren Höhepunkt erreichte. Die weltweite Industrieproduktion allein sank in diesem Zeitraum um 16,6 Prozent, und das Welthandelsvolumen fiel erstmals in der Nachkriegszeit um 11,5 Prozent.⁴⁷⁰

⁴⁶⁹ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 241.

⁴⁷⁰ Ebenda. Seite 241.

Die folgende Abbildung zeigt, wie hat die Finanzkrise die Realwirtschaft beeinflusst. Denn mit so ernsten Schocks im Finanzsystem ist es unvermeidlich, dass die Realwirtschaft auch betroffen ist.

Abbildung 12: Auswirkungen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft

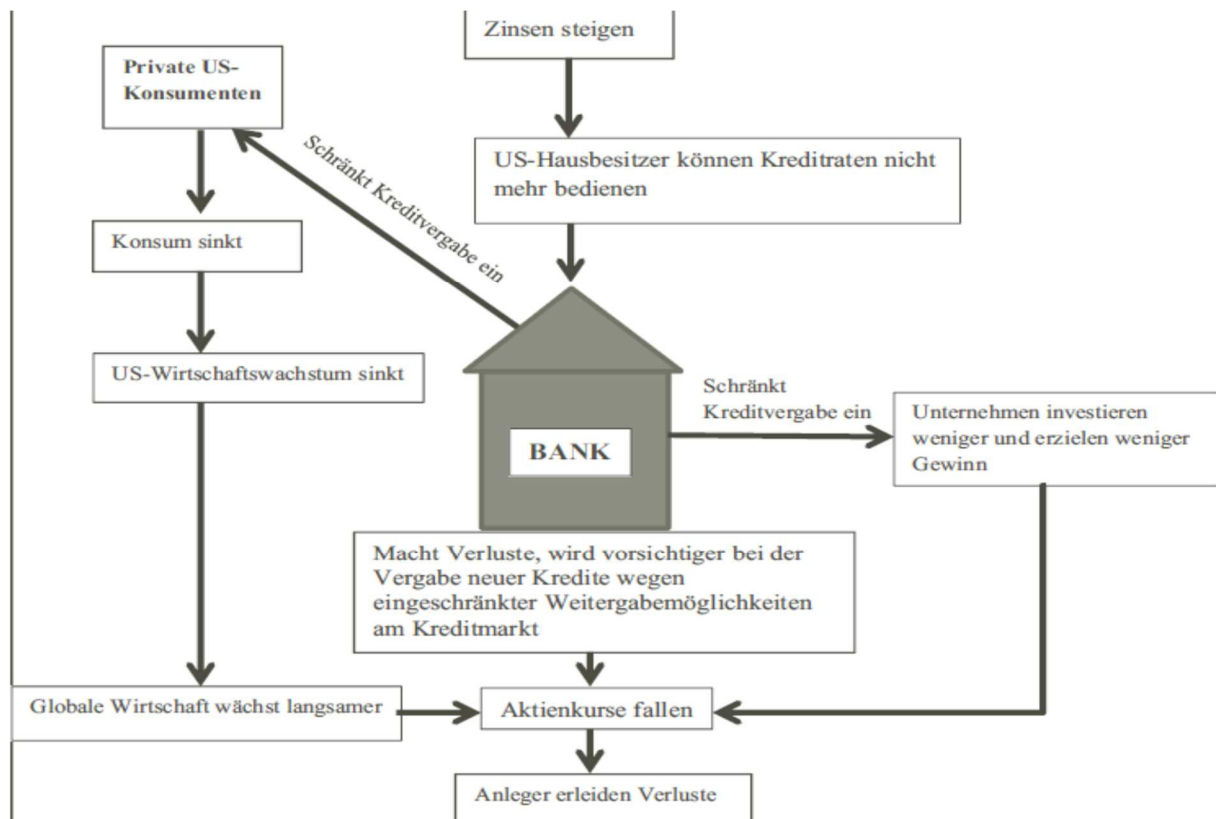


Abbildung 12: Julia Kiesow (2015) : Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden ISBN 978-3-658-08107-2. Seite 242.

Es ist in der Abbildung zu sehen, dass der Ausgangspunkt aller negativen Entwicklungen die begrenzte Kreditvergabe durch die Banken war. Die Verschlechterung der Nachfrage nach Konsumgütern und Investitionsgütern in Deutschland war damals aufgrund der schwierigeren Refinanzierungsbedingungen und der reduzierten Kreditgewährung an Haushalte und Unternehmen besonders verschlechtert.⁴⁷¹

Neben der Tatsache, dass die makroökonomische Unsicherheit bei den Wirtschaftsakteuren allein bereits zu einem Abschwung führen kann, verstärkten die Auswirkungen des

⁴⁷¹ Vgl. Julia Kiesow (2015) : Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 242.

Finanzmarktschocks und der damit verbundene Nachfrageschock die gesamtwirtschaftliche Situation. Auf der einen Seite gab es einen Rückgang der Einkommen infolge des Mangels an Nachfrage, was wiederum bedeutete, dass weniger Kaufkraft zur Verfügung stand. Auf der anderen Seite wuchsen die Belastungen im Finanzsektor weiter, da infolge der Rezession Ausfälle bei Kredittilgungen entstanden sind.⁴⁷²

Es kann daher gesagt werden, dass die Wirtschaftskrise in den Jahren 2008-2009 eine Krise in der Weltwirtschaft war, die wiederum im Wesentlichen auf der Finanzkrise als externer Faktor des Abschwungs beruhte. In der Bundesrepublik war die eklatante Exportabhängigkeit, zu der die Regierung durch ihre Politik als Exportweltmeister aktiv beigetragen hat, eine intensivierende Wirkung auf den Abschwung.⁴⁷³

Allerdings ist die Arbeitslosenquote in der Bundesrepublik Deutschland besonders deutlich geworden. So stieg die Arbeitslosenquote in der Krise 2008 bis 2010 nicht deutlich an, seit Anfang 2010 war sie sogar leicht rückläufig. Dies ist eine Neuheit insofern, als die Arbeitslosigkeit infolge der drei bisherigen Krisen zum Teil in Sprünge und Grenzen angestiegen war. Auch wenn die übliche zeitliche Verzögerung zwischen den Konjunkturabschwächungen und dem Anstieg der Arbeitslosenquoten berücksichtigt wird, ist diese Entwicklung eine Überraschung, so dass auch die arbeitsmarktpolitischen Krisen im Folgenden analysiert werden müssen.⁴⁷⁴

1.2.3. Maßnahmen

Die Wirtschaftskrise im Jahr 2008 war daher eine neue Krise, die durch eine tiefe Wirtschaftskrise gekennzeichnet war, die zum ersten Mal eine tiefe Krise auf den globalen Finanzmärkten zusammenbrachte. Wenn der Keynesianismus trotz seiner offiziellen Verurteilung bislang in Form einer fortgesetzten Staatsdefizitfinanzierung praktiziert worden

⁴⁷² Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 242, 243.

⁴⁷³ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 243.

⁴⁷⁴ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 243.

ist, ist er mit den Krisenmaßnahmen der Großen Koalition wieder offen für die Öffentlichkeit.⁴⁷⁵

1.2.3.1. Konjunkturpakete I und II

Bereits am 7. Oktober 2008 beschloss das Bundeskabinett, ein Maßnahmenpaket zu erbringen, das sogenannte Maßnahmenpaket zur Verringerung der Steuerbelastung, die Stabilisierung der Sozialversicherungsausgaben und die Investition in die Familie. Während das Entlastungspaket ein Volumen von 21 Milliarden Euro zur Verfügung stellte, enthielt das Wirtschaftspaket I Leistungen in Höhe von 11 Milliarden Euro. Das erste Paket von Hilfspgliedern bestand im Wesentlichen aus drei Maßnahmen, die den Familien finanziell helfen und damit zu einer Erhöhung der Kaufkraft beitragen würden. Zum Beispiel wurden Kindergeld und Kinderfreibetrag erhöht und die Förderung der haushaltsbezogenen Dienstleistungen wurde vorangetrieben. Darüber hinaus wurde der Beitragssatz für die Arbeitslosenversicherung um 0,3 Prozentpunkte auf 3,0 Prozent reduziert und die Abzugsfähigkeit der Beiträge zur Kranken- und Pflegeversicherung wurde verbessert.⁴⁷⁶

Am 5. November 2008 das erste Konjunkturpaket bzw. das Maßnahmenpaket zur Gewährleistung der Beschäftigung durch Stärkung des Wachstums, trat am 01.01.2009 in Kraft. Ziel des Pakets war es, eine Wirtschaftswachstumsförderung zu verfolgen, die Anreize für private und unternehmerische Investitionen schaffen würde, während gleichzeitig die Belastung von Bürgern und Unternehmen entlastet und der Verbrauch erhöht wird. Um die Investitionstätigkeit zu stimulieren, hat die Regierung für bewegliche Vermögenswerte eine Abschreibungsrate von 25 Prozent eingeführt, die das wichtigste Element des Konjunkturpakets war und für 2009 und 2010 rund sieben Milliarden Euro betrug. Darüber hinaus hat die Bundesregierung sowohl das bestehende CO₂-Gebäudesanierungsprogramm als auch die Infrastrukturprogramme für Kommunen verstärkt und die Umsetzung von Verkehrsinvestitionen beschleunigt. Darüber hinaus sollten private Haushalte erleichtert werden. Beispiele hierfür waren die Verlängerung der Dauer des Kurzarbeitsgeldes von 12 Monaten auf 18 Monate und die gewährte Befreiung von der Kfz-Steuer⁴⁷⁷ unter bestimmten Bedingungen. Das Gesetz zur Sicherung von Beschäftigung und Stabilität in Deutschland –

⁴⁷⁵ Ebenda. Seite 243.

⁴⁷⁶ Ebenda. Seite 243, 244.

⁴⁷⁷ Kfz-Steuer Kraftfahrzeugsteuer

Konjunkturpaket II –, folgte bereits im März 2009 dem ersten Konjunkturprogramm, dieses Konjunkturpaket wurde von der Regierungskoalition mit den Begriffen Infrastruktur, Bildung, Entlastung beschrieben und ein Volumen von 51 Milliarden Euro umfasste.⁴⁷⁸

Ein wesentlicher Bestandteil des Paketes war die Einrichtung eines Anlage- und Tilgungsfonds. Mit einem Volumen von 16,9 Milliarden Euro sollen zusätzliche Investitionen über den Fonds erfolgen. So wurden z.B. Zuschüsse in Höhe von 10 Milliarden Euro an Länder und Gemeinden gewährt, von denen 65 Prozent in die Bildungsinfrastruktur investiert werden sollen, die Bundesregierung investierte direkt 4 Milliarden Euro und die sogenannte Umweltprämie die die Nachfrage nach Personenkraftwagen verstärken sollte - mit einem Volumen von 1,5 Milliarden Euro eingeführt.⁴⁷⁹

Neben den öffentlichen Investitionen wurde auch ein Versuch unternommen, Anreize für unternehmerische Investitionen zu schaffen. So wurden die zusätzlichen Lohnkosten in Form von Krankenversicherungsbeiträgen um 0,6 Punkte reduziert, während gleichzeitig die Bundesregierung ihre Subventionen für die Krankenversicherung um 3,2 Milliarden Euro für 2010 und dann um weitere 6,3 Milliarden Euro für 2011 erhöht hat. Ebenso sollte der private Verbrauch angeregt werden, so dass beispielsweise ein einmaliges Kindergeld von 100 Euro gewährt wurde und der Vorsteuerabzug von 15 Prozent auf 14 Prozent reduziert wurde.⁴⁸⁰

1.2.3.2. Neuregelung zur Kurzarbeit und Wachstumsbeschleunigungsgesetz

Neben den beiden Konjunkturpaketen hat die Bundesregierung zwei weitere Krisenmaßnahmen getroffen. Einerseits hat sie die Bestimmungen bzw. die Vorschriften über die Kurzarbeitsvergütung geändert und andererseits das Wachstumsbeschleunigungsgesetz verabschiedet, das am 01.01.2010 in Kraft getreten ist.⁴⁸¹

⁴⁷⁸ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 244.

⁴⁷⁹ Ebenda. Seite 244, 245.

⁴⁸⁰ Ebenda. Seite 245.

⁴⁸¹ Ebenda. Seite 245.

Abbildung 13: Arbeitslosenquote in der BRD von 1950-2012 (in Prozent)

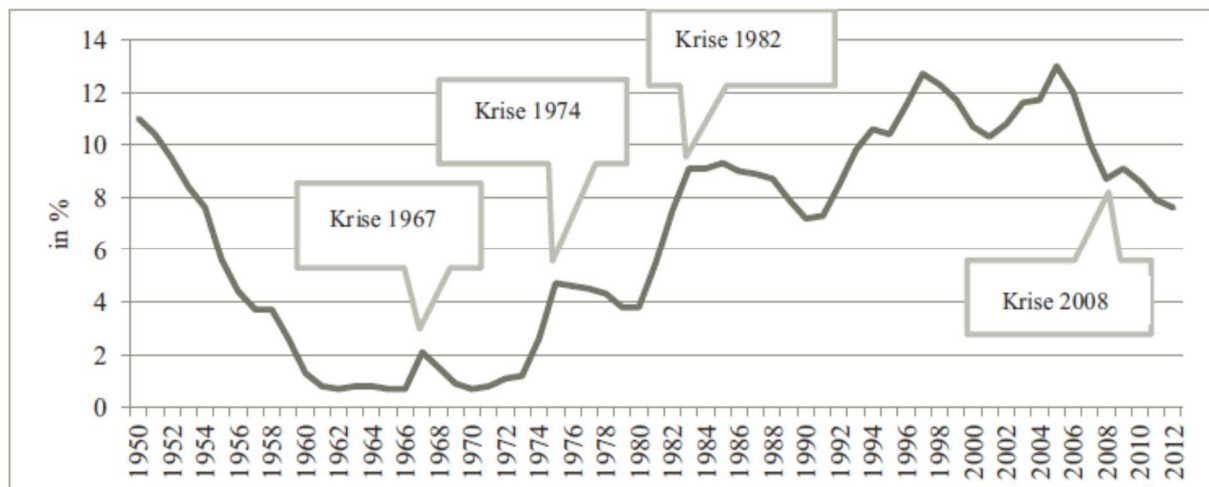


Abbildung 13: Julia Kiesow (2015) : Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden ISBN 978-3-658-08107-2. Seite 245.

Die Arbeitslosenquote aller abhängigen Zivilangestellten, berechnet aus dem ehemaligen Bundesgebiet und Berlin-West, seit 1991 aus dem gesamten Bundesgebiet. Mit Blick auf den langfristigen Trend der Arbeitslosenquote (Abbildung 13) sieht man eine deutliche Erhöhung der Krisenperioden der sechziger, siebziger und achtziger Jahre. Der Ausbruch des konjunkturellen Abschwungs im Jahr 2008 ist ein Ausreißer, da der Anstieg der Kurve im Jahr 2009 im Vergleich zum starken Anstieg der bisherigen Krisen gering ist. Die Tatsache, dass eine solche abweichende Entwicklung eintreten könnte, kann unter anderem auf das Instrument der Kurzarbeit zurückgeführt werden.⁴⁸²

Die neuen Regelungen zur Kurzarbeit im Bereich der Arbeitsmarkt- und Beschäftigungspolitik sahen vor, dass die Bezugsdauer der Kurzarbeitszeitung zunächst auf 18 Monate und von Mai 2009 auf 24 Monate verlängert wurde. In diesem Fall sind die Beschäftigten 60 Prozent – bei Kindern im Haushalt 67 Prozent– des vom Arbeitgeber bezahlten Nettolohns, der seinerseits den bezahlten Gehalt der Agentur für die Arbeit erhält. Darüber hinaus übernehmen die lokalen Agenturen 100 Prozent der Sozialversicherungsbeiträge der Arbeitgeber ab dem siebten Monat der kurzfristigen Arbeit. Wenn in den ersten sechs Monaten weitere Ausbildungsmaßnahmen stattfinden, gelten diese Regeln ab dem ersten Monat der kurzfristigen Arbeit. Auf diese Weise soll die kurzfristige

⁴⁸² Vgl. Julia Kiesow (2015) : Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 245, 246

Arbeitsentschädigung Redundanzen verhindern, indem sie die Arbeitgeber finanziell entlastet.⁴⁸³

Im Gegensatz zur neuen Regulierung der Kurzarbeit muss das Wachstumsbeschleunigungsgesetz kritisch betrachtet werden. Es wurde zwar vom Bundesministerium der Finanzen als Reaktion auf die Wirtschaftskrise berufen, aber die Einführung dieser Maßnahme erregte Zweifel daran, ob es sich nicht um eine reine Klientelpolitik, der FDP und nicht um eine Krisenreaktion handelte. Das Wachstumsbeschleunigungsgesetz, das am 1. Januar 2010 in Kraft getreten ist, war unter der schwarz-gelben Koalition, die seit September 2009 entstanden. Neben einer Steigerung des Kindergeldes und des Kinderfreibetrages zielte das Gesetz ab vor allem bei Steuererleichterungen für Unternehmen. Auf der Gesellschaftsseite sollten Abschreibungsregeln und Zinsschranken so verändert werden, dass die Unternehmen ein besseres wirtschaftliches Umfeld bieten könnten. Darüber hinaus sollten Erben, vor allem Geschwister und Geschwisterkinder, auch steuerfrei sein. Inwieweit z.B. eine Verringerung der Mehrwertsteuer auf die Unterbringung in der Hotellerie als notwendige Krisenmaßnahme beschrieben werden kann, ist zweifelhaft.⁴⁸⁴

1.2.3.3.Konsolidierende Maßnahmen

Infolge von Maßnahmen zur Bewältigung von Krisen stiegen die Staatsverschuldung im Jahr 2009 um rund 113 Milliarden Euro, was einer prozentualen Steigerung von 7,1 Prozent entspricht und das zweitgrößte Schuldenwachstum in der Nachkriegszeit darstellt. Die Gesamtschulden der öffentlichen Haushalte beliefen sich damit auf rund 1,7 Billionen Euro. Wegen dieser Entwicklung fühlte sich die schwarz-gelbe Regierung gezwungen, ein Sparpaket zu starten. Die Rückkehr zu geordneten wirtschaftlichen Marktstrukturen durch einen Ausstieg aus den schuldenfinanzierten Konjunkturpaketen ist für eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung unverzichtbar, was nur auf der Basis solider öffentlicher Finanzen möglich ist. Das größte Sparpaket seit der Gründung der Bundesrepublik sollte bis 2016 Einsparungen in Höhe von 51 Milliarden Euro erzielen und war ein wichtiger Maßstab für die Entwicklung der Bundesrepublik. Es dient als Ausstiegsstrategie, denn solide Finanzen

⁴⁸³ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 246

⁴⁸⁴ Ebenda. Seite 246.

sind nun die beste Krisenprävention, die man machen kann. Die geplanten Einsparungen bezogen sich auf verschiedene Sektoren. Einerseits sollte eine Subventionsreduktion 7,5 Milliarden Euro sparen. Auf der anderen Seite wollte die Bundesregierung Verwaltungsausgaben und im Rahmen von 100.000 Arbeitsplätzen senken und damit vier Milliarden Euro sparen. Darüber hinaus waren die Ausgaben für die Bundeswehr auf drei Milliarden Euro begrenzt.⁴⁸⁵

Die kritischsten Beschränkungen haben die Regierungskoalition im Sozialdienstleistungssektor getroffen. Während bei höheren Einkommensbeziehern die Elternzulage um zwei Prozentpunkte auf 65 Prozent gesenkt wurde, wurde das Elterngeld vollständig von Hartz-IV-Empfängern entfernt. Ebenso wurden die Rentenversicherungsbeiträge für Langzeitarbeitslose nicht mehr vom Bund übernommen, und die bisher gezahlten Zulagen beim Übergang zwischen Arbeitslosengeld I und Arbeitslosengeld II beliefen sich auf 160 Euro pro Monat für Alleinstehende im ersten Jahr, waren nicht enthalten. Ebenso wurde die vom Begünstigten erhaltene Heizkostenbeihilfe gestrichen. Auch die Schuldenbremse, die im Mai 2009 in das Grundgesetz eingeführt wurde, diente auch der Haushaltskonsolidierung. Es begrenzt die Nettokreditaufnahme der Bundesregierung ab 0,35 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ab 2016 und damit erheblich die Fähigkeit des Staates, im Hinblick auf eine expansive Prozesspolitik zu handeln. So fällt die Schuldenbremse in die Krisenperiode, wird aber nicht als Krisenmaßnahme betrachtet, da sie im Rahmen der Föderalismusreform II verabschiedet wurde.⁴⁸⁶

1.2.3.4. Einordnung und Bewertung der wirtschaftspolitischen Reaktion

Die beiden von der Bundesregierung gestarteten Konjunkturpakete können weitgehend als Nachfragepolitik charakterisiert werden. Einerseits war der Staat selbst, zum Beispiel durch Verkehrsinvestitionen in Höhe von einer Milliarde Euro, selbst ein Käufer. Auf der anderen Seite gab er Anreize, zum Beispiel durch die Kindergelderhöhung und den Kinderbonus in Höhe von 100 Euro, was zu einer Steigerung des privaten Verbrauchs führen sollte. Ebenso hatte die Umweltprämie für den Ersatz älterer Personenkraftwagen von 2.500 Euro einen einvernehmlichen Effekt. Durch die Reduzierung der Beiträge zur gesetzlichen

⁴⁸⁵ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 247.

⁴⁸⁶ Ebenda. Seite 247.

Krankenversicherung stellte der Staat auch ein höheres verfügbares Nettovermögen dar. Diese Beispiele zeigen, dass beide Konjunkturpakete aus wesentlichen Elementen einer bedarfsorientierten Politik bestanden, so dass die Regierung auf die Lehren von Keynes zurückgekehrt ist.⁴⁸⁷

Das Wachstumsbeschleunigungsgesetz muss dagegen als angebotspolitisch orientierte Maßnahme eingestuft werden. Das ist, weil ein Gesetz, das so großzügig Unternehmen gewährt und deren Hauptaufgabe das zuständige Ministerium sah, gute Bedingungen für die Unternehmen des Landes zu schaffen, basiert sich auf der Lehre der Angebotstheorie. Das Sparpaket war genauso wenig gefragt. Keynes sah Sparmaßnahmen im besten Fall in Boom-Phasen, aber man kann hier nicht im Jahr der Verabschiedung des Sparkapitals 2010 sprechen. Obwohl die Wirtschaft auf Wachstumskurs war, war der schlimmste Einbruch der deutschen Wirtschaftsgeschichte erst vor etwa einem halben Jahr. In solch einer Situation des ökonomischen Kaufkrafts und damit die Rückforderung zu entziehen, fehlt eine nachfragepolitische Logik. Die Vorschriften über die Kurzarbeit haben ihren Zweck erfüllt, da die Arbeitslosenquote relativ konstant geblieben ist. Dies wird auch dadurch bestätigt, dass das Arbeitsvolumen der Vollzeitbeschäftigten im Jahr 2008 um 4,2 Prozent im Vergleich zu 2007 sank, während die Anzahl der Vollzeitstellen nur um ein Prozent sank. Ein weiterer Beweis für die positive Wirkung der neuen Regulierung auf die Kurzarbeit ist, dass der deutsche Arbeitsmarkt weniger stark gesunken ist als der Nachbarländer, so dass sie von einem deutschen Jobwunder sprechen. Die Absicht der Bundesregierung in den Konjunkturpaketen war einerseits die Erhöhung des privaten Konsums und andererseits die unternehmerische Investition. Beide Größen werden auch verwendet, um die Wirksamkeit zu beurteilen. Der Saison- und kalenderbereinigte Privatkonsum sank im zweiten Quartal sowie im vierten Quartal 2008 gegenüber dem Vorjahresquartal. Auf der anderen Seite stieg sie in den ersten beiden Quartalen 2009 mit Wachstumsraten von 0,4 Prozent und 0,8 Prozent deutlich an.⁴⁸⁸ Da beide Konjunkturpakete kurz zuvor - im November 2008 - und im März 2009 verabschiedet wurden, kann in diesem Zeitraum ein ursächlicher Zusammenhang zwischen den Konjunkturpaketen und dem Anstieg des privaten Konsums gezogen werden. Für die Maßnahmen der Pakete, die den privaten Verbrauch anregen sollten - wie zum

⁴⁸⁷ Ebenda. Seite 248.

⁴⁸⁸ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 248.

Beispiel beim Kindergeldbonus - kann man davon ausgehen, dass diese ohne Verzögerungen gearbeitet haben könnten.⁴⁸⁹

Da die Konjunkturpakete für Investitionsanreize vor allem auf Bauinvestitionen im Transport- und Wohnungsbaubereich ausgerichtet waren, wird auch die Zahl der Bauinvestitionen als Indikator betrachtet. Die Bauinvestitionen sanken insbesondere nach dem Ausbruch der Krise in den ersten beiden Quartalen 2009 drastisch. So sank die Zahl im ersten Quartal 2009 um 3,5 Prozent. Im dritten und vierten Quartal 2009 ist es auffällig. Andererseits, dass die Wachstumsraten von 1,1 Prozent bzw. 3 Prozent verzeichnet wurden. Da sich diese positive Entwicklung jedoch nicht fortsetzte und die Investitionen im ersten Quartal 2010 wiederum 2,8 Prozent zurückgingen, kann man auch einen Zusammenhang zwischen den Konjunkturpaketen und dem Anstieg der Investitionen sehen. Die Tatsache, dass diese Zunahme erst im dritten und vierten Quartal 2009 entgegen dem Verbrauchanstieg stattgefunden hat, kann durch das Problem der zeitlichen Verzögerung erklärt werden, da die Maßnahmen in der Regel nur aufgrund der notwendigen Planungsphase für Investitionen verzögert sind. Schließlich kann man feststellen, dass die Konjunkturpakete die Wirtschaft positiv beeinflusst haben, aber ihre positiven Effekte auf nur zwei Quartale beschränkt waren. Gerade der Punkt, an dem die Kritik an den Konjunkturpaketen -wie auch der Bundesminister der Finanzen, Peer Steinbrück, der es damals getan hatte- begann, da die Konjunkturpakete nur ein kurzfristiger Konjunkturimpuls waren und zu keiner dauerhaften Stärkung des Wachstums führen.⁴⁹⁰

In diesem Zusammenhang ist zu fragen, ob das Volumen der Pakete ausreichend war. Während das Fiskalprogramm im Jahr 2009 einen Konjunkturanstieg von 1,3 Prozent stimulierte, war es zu gering, um einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 5 Prozent zu kompensieren. Darüber hinaus schwächten die in den Pakete enthaltenen Steuersenkungen die Gemeinden, da sie die Steuern reduzierten, was wiederum zu einer Verringerung der Investitionen bei den Gemeinden führte, so dass die öffentlichen kommunalen Investitionen letztlich durch Steuerermäßigungen kompensiert wurden. Auch durch den Versuch des Wachstumsbeschleunigungsgesetzes, die allgemeinen Rahmenbedingungen der Unternehmen

⁴⁸⁹ Ebenda. Seite 249.

⁴⁹⁰ Vgl. Julia Kiesow (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden. Seite 249.

zu verbessern, bestand das Risiko, dass die Gemeinden 1,6 Milliarden Euro Einnahmen aus Steuersenkungen verlieren würden.⁴⁹¹

1.3. Strukturelle Maßnahmen im Finanzsektor

Die Wiederherstellung eines funktionierenden Finanzsystems ist eine der dringenden wirtschaftspolitischen Aufgaben. Das am 17. Oktober 2008 vom Bundestag verabschiedete und am 9. April 2009 ergänzte Finanzstabilitätsgesetz geht in die richtige Richtung. Wie in der nächsten Abbildung zu sehen ist, dass das Gesetz zu einer Beruhigung des Interbankenmarktes beigetragen hat. Dort war der Unterschied zwischen dem ungesicherten Interbankenzins Euribor⁴⁹² und dem gesicherten Interbankenzins Eurepo⁴⁹³, ein Maß für das Misstrauen zwischen den Banken, auf ein Rekordniveau gestiegen, nachdem der Antrag von Lehman Brothers zum Gläubigerschutz gefordert worden war. Das Bankrettungspaket und die Konjunkturpakete haben zu einer klaren Normalisierung geführt.⁴⁹⁴

⁴⁹¹ Ebenda. Seite 249.

⁴⁹² **Euribor** steht für Euro Interbank Offered Rate. Euribor bezeichnet den durchschnittlichen Zinssatz, denen viele europäische Banken (die sogenannten Panel-Banken) einander Anleihen in Euro gewähren. Bei der Festsetzung der Euribor-Werte werden die höchsten und niedrigsten 15 Prozent der gemeldeten Werte nicht berücksichtigt. An jedem Arbeitstag um 11:00 Uhr Central European Time werden die Euribor-Werte festgesetzt und allen teilnehmenden Partnern und der internationalen Presse mitgeteilt.

⁴⁹³ Der **EUREPO** ist ein Zins für besicherte Geldmarktgeschäfte notierend in der Währung Euro. Bei einem besicherten Geldmarktgeschäft erhält Bank A einen Kredit von Bank B, Bank A muss dafür jedoch Sicherheiten in Form von Wertpapieren hinterlegen. Diese Sicherheiten erhält Bank A von Bank B jedoch wieder zurück, wenn auch der Kredit im vollen Umfang zurückgezahlt wurde. Bei dieser Art von Kredit wird durch Angebot und Nachfrage ein Zinssatz gebildet, welcher EUREPO genannt wird. Er wird für mehrere Laufzeiten berechnet (von 1 Tag bis zu 1 Jahr). Der EUREPO ist jedoch ein Durchschnittszinssatz und spiegelt somit teilweise die aktuelle Marktstimmung für besicherte Euro-Kredite wider.

⁴⁹⁴ Vgl. IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann. Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 7, 8.

Abbildung 14: Zinsdifferenz am Interbankenmarkt

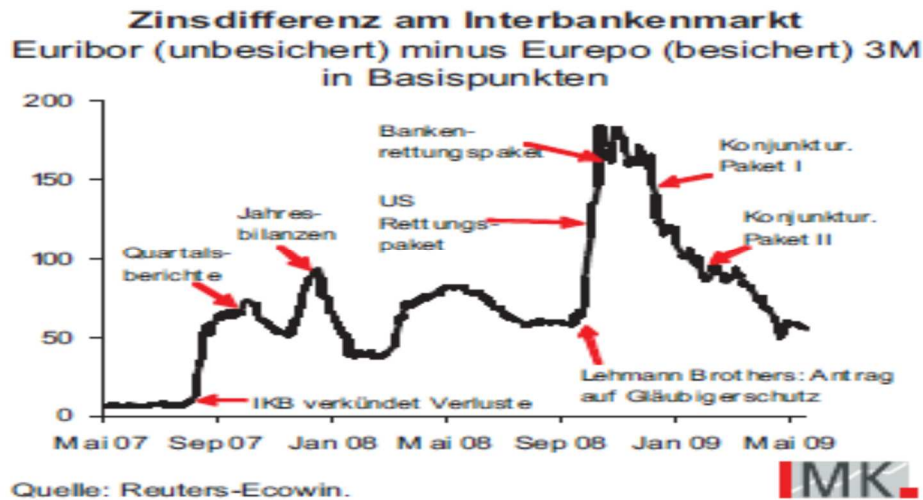


Abbildung 14: IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann. Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 7, 8.

Die Kombination von Maßnahmen hängt mit den entscheidenden Problemen der Banken aus staatlicher Rekapitalisierung⁴⁹⁵, Gewährung, staatlicher Garantien für neue Anleihen und der geplante Erwerb von Risikopositionen zusammen. Während die ersten beiden Maßnahmen nach dem ersten Zögern zunehmend genutzt wurden, ist die dritte Maßnahme, der Kauf von risikotragenden Finanzprodukten, noch nicht erfolgt. Statt eines direkten Staatskaufs sollen die Banken nun durch den Staat bei der Gründung dezentraler Bad Banks unterstützt werden: Banken sollten in der Lage sein, ihre Risiken für institutionelle zielorientierte Unternehmen auszulagern. Im Gegenzug können sie durch staatlich garantierte Anleihen von der Zweckgesellschaft fast so viel wie der Buchwert der Risiken als Vermögenswerte bilanziert werden. Im Gegenzug müssen sie den Staat eine Gebühr bezahlen. Um die erwarteten Verluste von ausgelagerten Finanzprodukten zu decken, müssen die Banken dem Staat auch

⁴⁹⁵ **Rekapitalisierung Definition:** Umstrukturierung der Finanzierung eines Unternehmens durch Beteiligung privater Investoren. Unternehmensberater definieren auch einen Firmenverkauf an ein neugegründetes Unternehmen mit veränderten Anteilseignern als Rekapitalisierung. Letztendlich hat der Begriff seit der **Finanzkrise 2007**, die insbesondere eine Bankenkrise ist, dahingehend Bedeutung, dass risikobehaftete Banken innerhalb einer bestimmten **Rekapitalisierungszeit** die Erhöhung ihres Eigenkapitals mittels Kredit vornehmen konnten. Deutschland gründete dafür im Jahr 2008 den Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS) – auch Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung SoFFin genannt. Besagter Fonds dient insofern der **Rekapitalisierung der Banken**, als dass **Kredite und Garantien auf Staatsebene** bereitgestellt wurde. „Würden“ deshalb, weil die Rekapitalisierungszeit auf Ende 2010 begrenzt war, seit 01. Januar 2011 gibt es keine neuen Kredite, bis 2015 sollen laufende Kredite abgewickelt sein. Ob Einzelaktivitäten für die Rekapitalisierung der Banken in engagierten Ländern wie Deutschland oder Frankreich angesichts der Euro-Schuldenkrise ausreichen, ist fraglich. (Wirtschaftslexikon.de)

eine Entschädigung zahlen. Es ist problematisch, dass die bisherigen Regelungen nicht zur Transparenz der Banken beitragen, da die Gründung einer Bad Bank freiwillig ist. Es wäre besser gewesen, sie für alle Banken verbindlich zu machen.⁴⁹⁶

Es ist angebracht, dass keine der staatlichen Unterstützungsmaßnahmen kostenlos erteilt wird. Es stimmt auch, dass der Grad der Regierungseinwirkung auf die Geschäftspolitik sowie die Höhe der Gegenleistung von der Intensität der gewährten Beihilfen abhängig ist: Staatsgarantien sind nur bei einer nachhaltigen Geschäftspolitik zugänglich; Für die Rekapitalisierung kann der Staat mit Eigentums-Titeln der Bank ausgestattet werden. Gleichzeitig müssen die Banken Bedingungen für das Vergütungssystem in Kauf annehmen. Unzumutbare Abfertigungen, Prämien und Dividendenausschüttungen sind verboten. Es ist jedoch zu kritisieren, dass, obwohl der Staat für die Rekapitalisierung durch die Eigentumsrechte der Banken kompensiert werden kann, es vorzuziehen ist, nicht stimmberechtigte Vorzugsaktien anstelle von Stammaktien zu verwenden. Der Erwerb erlaubt es nicht, die Geschäftspolitik zu beeinflussen. Im Rahmen der Bad-Bank-Lösung wäre es wichtig auch bei der Entlastung der Banken von riskanten Finanzprodukten die Geschäftspolitik so beeinflussen zu können, dass die Bank letztlich die Verluste der Zweckgesellschaft erreichen kann. Abgesehen davon, insbesondere solange die restriktiven Regelungen in Kraft sind, besteht die Gefahr, dass die Banken ihre derzeitige Praxis fortsetzen, die die gesamtwirtschaftliche Stabilität gefährdet. Die Ausstattung mit entsprechenden Eigentumsrechten würde es dem Staat auch erlauben, zumindest einige der Kosten der Finanzmarktkrise auf zukünftige Kursgewinne zu decken. Dies würde die notwendige Konsolidierung der öffentlichen Haushalte erleichtern.⁴⁹⁷

Eine langfristige Re-Regulierung des Finanzmarktes ist unentbehrlich. In diesem Ausmaß war es erfreulich, dass die Finanzminister der G20-Länder⁴⁹⁸ den regulatorischen Bedarf auf internationaler Ebene Anfang April in der Nähe von London anpacken wollten. Aber auch die G20-Anforderungen, die schon sehr moderat sind, sind bislang weitgehend geblieben. Es ist

⁴⁹⁶ Vgl. IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009). Seite 8.

⁴⁹⁷ Ebenda. Seite 8.

⁴⁹⁸ Die G20 (Abkürzung für Gruppe der 20 oder Gruppe der Zwanzig) ist ein seit 1999 bestehender informeller Zusammenschluss aus 19 Staaten und der Europäischen Union. Sie repräsentiert die wichtigsten Industrie- und Schwellenländer. Die G20 dient vor allem als Forum für den Austausch über Probleme des internationalen Wirtschafts- und Finanzsystems, aber auch zur Koordination bei weiteren globalen Themen wie Klimapolitik, Frauenrechte, Bildungschancen, Migration und Terrorismus. Zielrichtung und Wirksamkeit ihrer Beschlüsse sind umstritten.

wahr, dass eine Reihe von Staaten ihre Absicht angekündigt hat, ihr Bankgeheimnis auf Grund der Bedrohung durch eine schwarze Liste für Steueroasen⁴⁹⁹ zu lösen. Allerdings gibt es kaum bedeutende Erfolge.⁵⁰⁰

1.3.1. Maßnahmen der EZB

Ein Jahr nach dem Ausbruch der Finanzkrise bzw. im Oktober 2008, hat die EZB einen Kurs der sukzessiven geldpolitischen Lockerung begonnen. Mittlerweile verfolgt sie einen sehr expansiven Kurs: Der wichtigste geldpolitische Zinssatz beträgt 1 Prozent, und die Banken können die Liquidität bei der EZB gegen Sicherheiten zu diesem Satz sichern. Sie hat auch unkonventionelle Mittel verabschiedet, dass sie kurz nach dem Ausbruch der Krise im Sommer 2007 ihren Kreis der zugelassenen Wertpapiere erweitert und die Laufzeit ihrer Refinanzierungsgeschäfte mit den Banken erhöht hat. Allerdings wäre die Schärfe des konjunkturellen Abschwungs im Euroraum und die erwartete weitere Verringerung der Inflationsdynamik an sich schon viel früher für einen niedrigeren Zinssatz. Das Risiko der Deflation und der langfristigen Stagnation im Zusammenhang mit der Weltwirtschaftskrise erfordert noch kräftigere Maßnahmen.⁵⁰¹

Angesichts dieser akuten Situation hat die US-Bank bereits im September 2007 begonnen, die Zinsen zu senken und hat seit Ende des Jahres 2007 eine Nullzinspolitik verfolgt. Wie andere Zentralbanken hat sie auch quantitative Lockerungsmaßnahmen ergriffen (d.h. eine Liquiditätserhöhung durch den Kauf von Wertpapieren). Die Tatsache, dass die EZB bisher nur den Hauptrefinanzierungssatz auf 1 Prozent reduziert hat, liegt wahrscheinlich daran, dass einige Mitglieder des EZB-Rates, vor allem die beiden deutschen, sehen die Obergrenze des Hauptrefinanzierungssatzes (siehe die nächste Abbildung).⁵⁰²

Abbildung 15: Leitzinsen im Euroraum und in den USA

⁴⁹⁹ Als Steueroase oder Steuerparadies werden Staaten oder Gebiete bezeichnet, die keine oder besonders niedrige Steuern auf Einkommen oder Vermögen erheben und dadurch als Wohnsitz für Personen bzw. als Standort für Unternehmen steuerlich attraktiv sind.

⁵⁰⁰ Vgl. IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann. Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 8.

⁵⁰¹ Ebenda. Seite 8, 9.

⁵⁰² IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009). Seite 9.

2007 - 2009

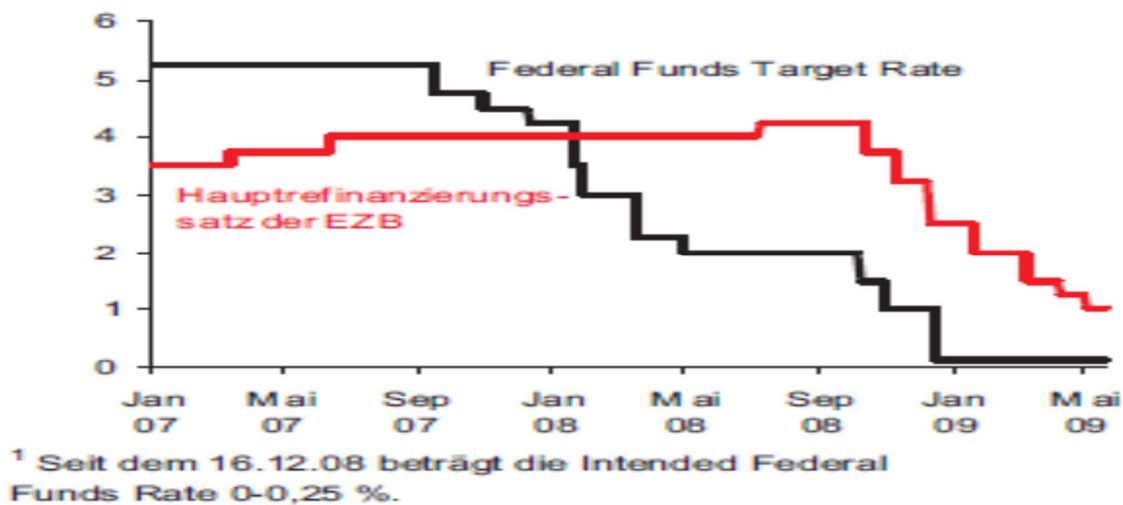


Abbildung 15: IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann. Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 9.

Überzeugende Argumente für eine solche Untergrenze werden jedoch nicht erwähnt. Das EZB-Ratsmitglied Orphanides hat unweigerlich die Befürchtung untergraben, dass die EZB im Falle einer weiteren Verschlechterung der Situation nicht mehr in der Lage wäre, zu sehr niedrigen Zinssätzen zu handeln, da die Zinsen nicht negativ sein könnten, unter Bezugnahme auf die Möglichkeit des direkten Kaufs von Wertpapieren als expansive geldpolitische Maßnahme. Gemeinsame geldpolitische Leitlinien deuten sogar darauf hin, dass der Leitzins sowohl im Euroraum als auch in den USA eindeutig negativ sein sollte, um die aktuelle Situation fertig zu werden. Die EZB hätte längst ihren gesamten, auf null begrenzten Zinssenkungsspielraum voll ausnutzen müssen und sollte dies sofort tun. Auf diese Weise signalisiert sie auch den Märkten, wie vom Bundesbankpräsident Weber gefordert, dass keine weiteren Zinsreduktionen bevorstehen werden. Die EZB sollte davon absehen, die Marge zwischen dem Hauptrefinanzierungssatz und dem Zinssatz für die Einlagensicherung weiter zu senken. Dies wäre im Widerspruch zu der gewünschten Wiederbelebung der Interbankmärkte. Die EZB müsste daher eine Gebühr für die Nutzung der Einlagefazilität (und entsprechend auch der Girokonten bei der EZB) erheben, um im Mai wieder auf 1 Prozent bis 0,75 Prozent aufrechtzuerhalten oder zu verschärfen. Als unkonventionelle Maßnahme sollte die Entscheidung, die Laufzeit der Refinanzierungsgeschäfte Anfang Mai auf 12 Monate zu verlängern, sehr effektiv sein, da sie den Banken eine langfristige Planungssicherheit bietet. Die Genehmigung der Europäischen Investitionsbank für die Refinanzierung mit der EZB ist ebenfalls expansiv, da sie eine zinsgünstige

Liquiditätsbeschaffung ermöglicht, die sich wiederum positiv auf die Kreditvergabebedingungen der Europäischen Investitionsbank auswirken sollte. Als Maß für die quantitative Lockerung hat die EZB im Juni den Direktkauf von Pfandbriefen⁵⁰³ angekündigt. Trichet⁵⁰⁴, der Präsident der Zentralbank, hat betont, dass ein Verkauf von Wertpapieren durch eine Ausstiegsstrategie aus der derzeit umfangreichen Liquiditätsversorgung sterilisiert werden soll. Es ist jedoch zu erwarten, dass diese Operationen erst nach einer deutlichen Lockerung der Lage an den Finanzmärkten durchgeführt werden. In jedem Fall gibt es wahrscheinlich eine gewisse Erleichterung in diesem Segment von Wertpapieren, die von Banken und hypothekenbesicherten Wertpapieren begeben werden. Bei 60 Milliarden Euro ist das Volumen aber nicht genau üppig. Pfandbriefe in Höhe von 900 Milliarden Euro zirkulieren bereits in Deutschland und der Betrag beträgt nur 3 Prozent als Anteil an der Bilanz des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB). Direktkäufe von Staatsanleihen aus dem Euro-Währungsgebiet und Unternehmen, um sich in diesen Segmenten zu entspannen, wäre angesichts der Tatsache, dass die Zinssätze nicht unter null fallen können und die Situation ist immer noch bedrohlich. Die EZB oder das ESZB nimmt damit ein deutlich höheres Gläubigerrisiko ein als bei den üblichen Refinanzierungsgeschäften, aber zumindest bei Staatsanleihen gilt ein Ausfall als unwahrscheinlich. Mit einer erfolgreichen Stabilisierung der Finanzmärkte und der Realwirtschaft verringert sich auch das Risiko, dass sie auf Sicherheiten, die sie im Rahmen der Refinanzierungsgeschäfte erhalten hat, sitzen bleibt. Die Tatsache, dass der EZB-Präsident ausdrücklich keine weiteren Maßnahmen zur quantitativen Lockerung auf der Mai-Pressekonferenz ausgeschlossen hat, noch weitere Zinssenkungen, zeigt, dass die Notwendigkeit weiterer expansiver Maßnahmen auch von Teilen des EZB-Rates gesehen wird.⁵⁰⁵

1.4. Gefahr der Deflation

⁵⁰³ Ein **Pfandbrief** ist eine von einer Pfandbriefbank oder Hypothekenbank ausgegebene Anleihe, ausgestattet mit einer gesetzlich vorgeschriebenen Art der Besicherung.

⁵⁰⁴ **Jean-Claude Trichet** (20. Dezember 1942 in Lyon) ist ein französischer Finanzexperte, der von November 2003 bis Oktober 2011 Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB) war.

⁵⁰⁵ IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann. Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung, Seite 9, 10.

In den Medien, in Politik und Wissenschaft wird derzeit inmitten der Wirtschafts- und Finanzkrisen vereinzelt, wird aber in den kommenden Jahren lautstark gegen eine bevorstehende oder gar unvermeidliche Inflationsbeschleunigung gewarnt. Der Fokus liegt auf nur „um sich vor Inflation zu schützen“, und der Präsident von HWWI⁵⁰⁶ Straubhaar⁵⁰⁷ hat öffentlich eine Inflationsrate von 5 - 10 Prozent gerechnet. Vor allem in Deutschland, wo die Hyperinflation von 1923 und die unterdrückte Inflation der vierziger Jahre, die zur Währungsreform von 1948 führten, zu einer fast vollständigen Geldabschreibung führten, ist die Angst vor Inflation tief gesetzt. Eine ernüchternde Sicht auf die möglichen Inflationsursachen und die Anreizstrukturen derjenigen, die die Kontrolle darüber haben, ob eine Inflationsbeschleunigung gezeigt wird, zeigt jedoch, dass das Risiko einer mittelfristigen erheblichen Inflationsbeschleunigung aufgrund der Maßnahmen zur Bekämpfung der aktuellen Krise gering ist. Erstens sind die Ursachen für eine Beschleunigung der Inflation unvermeidlich. Zweitens dürften weder die EZB noch die Regierungen daran interessiert sein, die Inflation zu beschleunigen. Zweitens dürften weder die EZB noch die Regierung ein Interesse an der Inflationsbeschleunigung haben und drittens ist die Zentralbank in der Lage, eine beginnende Inflation einzudämmen. Es ist relativ unumstritten, dass die hohe Liquiditätsausstattung im Euroraum in der gegenwärtigen Situation ausreichend ist, aber unter normalen Umständen viel zu hoch und damit ein Zeichen der Inflation wäre. Sobald die Krise des Vertrauens zwischen den Banken verzögert und die Banken Interbankkredite untereinander wieder geben, wird ein Teil dieser Liquidität durch die Banken, die ihre Refinanzierungsgeschäfte mit der Zentralbank reduzieren, fast automatisch reduziert. Gegenwärtig sind die Banken viel anfälliger als ihre Mindestreserveanforderung, und sie verbringen einen großen Teil des Überschusses an der EZB-Einlagensicherung. Da die Zinssätze für diese Einlagen um drei einen dreiviertel Prozentpunkt niedriger sind als die Zinsen, die bei der Mittelaufnahme von den Banken an die EZB gezahlt werden, sind sie daran interessiert, diese überschüssige Liquidität mit erneuter Zuversicht schnell zu reduzieren. Wenn sie nicht in der Lage sind, dies zu tun, denn es handelt sich um mehrmonatige Geschäfte, kann die EZB liquiditätsabsorbierende Refinanzierungsoperationen problemlos anbieten. Wenn die EZB die Liquidität absorbiert, und die Liquiditätsnachfrage

⁵⁰⁶ HWWI: Das Hamburgische Welt WirtschaftsInstitut

⁵⁰⁷ Thomas Straubhaar (2.August 1957 in Unterseen, Kanton Bern) ist ein Schweizer Ökonom und Migrationsforscher. Er ist Professor für Internationale Wirtschaftsbeziehungen an der Universität Hamburg. Im Jahr 2005 wurde Straubhaar Direktor des damals neu gegründeten Hamburgischen WeltWirtschaftsinstituts (HWWI).

abnimmt, bleibt der Zinssatz unverändert. Dabei ist entscheidend, dass die starke Liquiditätserhöhung vor allem zwischen den Banken und der EZB erfolgt. Die Zunahme des Geldes M1⁵⁰⁸ und M3⁵⁰⁹, in dem sich die Einlagen von Nichtbanken widerspiegeln, ist ebenfalls rückläufig. Obwohl niedrige Zinsen und eine erhöhte Unsicherheit zu den in diesen Geldmengenaggregaten enthaltenen kurzfristigen Investitionen zugunsten der Portfolioumschichtungen führten, stiegen M1 und M3 nur mit Raten von 5,9 bzw. 5,1 Prozent an; Die Kredite an den privaten Sektor wurden nur um 3,2 Prozent ausgeweitet.⁵¹⁰

Die derzeit niedrigen Zinsniveaus im Euro-Währungsgebiet beeinträchtigen auch die Preisvolatilität weder kurzfristig noch mittelfristig aufgrund eines erwarteten Rückgangs des Bruttoinlandsprodukts von mehr als 4 Prozent im Jahre 2008 und einem weiteren leichten Rückgang im Jahre 2009. Wie die expansive Fiskalpolitik stehen den niedrigen Zinsen ein noch größerer Einbruch und ein noch stärkerer Rückgang der Inflationsrate bzw. des Preisniveaus entgegen. Das niedrige Zinsniveau löst derzeit keine Überschreitung zu Aktienkursen oder sonstigen Vermögenswerten aus – es kompensiert nur teilweise den starken Anstieg der Risikoprämien aufgrund der Rezession und der Finanzkrise. Auf der anderen Seite, wenn eine anhaltende Erholung offensichtlich ist, kann und wird die EZB den Grad der Lockerung zurücknehmen. Es besteht weniger die Gefahr, dass die EZB die Zinsen nicht erhöht, sondern die Gefahr, dass sie sie auch im Angesicht der angeblichen Inflationsrisiken vorzeitig heben wird und so eine tiefgehende Erholung verhindert.⁵¹¹ Die Befürchtung, dass die Unternehmen im Falle eines Aufschwungs schnell Kapazitätsgrenzen erreichen, da ähnliche Kapazitäten und Werkschließungen außer Betrieb genommen wurden, ist sehr begrenzt. Erstens kann der Großteil der Kapazitäten wieder aktiviert werden, und zweitens dürfte der starke Anstieg der Produktivität zu Beginn eines Aufschwungs die Preissteigerungen erhöhen. In einigen Ländern, vor allem in Deutschland, sollte die

⁵⁰⁸ M1 : Bargeld und Ersparnisse mit sofortiger Zugriffsmöglichkeit

⁵⁰⁹ M3 : Alles verfügbare Geld inklusive Schulden und Wertpapieren und M2: Ersparnisse und Geldeinlagen mit maximaler 2-Jähriger Laufzeit und 3-Monatiger Kündigungsfrist.

⁵¹⁰ Vgl. IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann . Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 10.

⁵¹¹ Ebenda. Seite 10.

kurzfristige Arbeitsregelung, die einen flexiblen Ausbau der Beschäftigung ermöglicht, auch der Entwicklung von Engpässen entgegenwirken.⁵¹²

Ein weiteres Inflationsrisiko wird gelegentlich in der Umverteilung von Sonderziehungsrechten (SDR) des Internationalen Währungsfonds gesehen. Das Argument, dass die Umverteilung der Sonderziehungsrechte, die von der G20 im April beschlossen wurde, das Hubschraubergeld⁵¹³ über den Globus ablegt, ist richtig und falsch. Das Bild des Hubschraubers ist richtig, da SZR⁵¹⁴ zu einem Zeitpunkt über die Länder nach ihren Quoten am IMF⁵¹⁵ verteilt werden. SZRs sind keine Währung, sondern Ansprüche für einen Fremdwährungsdarlehen und als solche werden sie als Devisenreserven gehalten. Wenn alle Länder die ihnen zugewiesenen SZR als Devisenreserven behalten würden, würde es keine Auswirkung auf die Nachfrage oder die Inflation geben. Wenn ein Land seine SZRs verwendet, um Euro zu erhalten, so muss es Zinsen auf diese Euro-Kredite zahlen, die dem marktüblichen risikofreien Niveau entsprechen. Allerdings führt dies nicht automatisch dazu, dass mehr Euro in Umlauf gebracht wird - Zentralbanken sterilisieren in der Regel einen Anstieg ihrer Devisenreserven mit offenen Markttransaktionen, in diesem Fall den Anstieg der SZR. Angesichts der Tatsache, dass die EZB den Banken jetzt so viel Liquidität wie möglich zur Verfügung stellt, würde eine Erhöhung des Geldbetrags, der durch den SZR verbreitet wird, sofern sie nicht als Bargeld gehalten wird, zu einer entsprechenden Verringerung der Forderung der Banken nach Refinanzierungsgeschäften bei der EZB führen. Wenn sich die Lage an den Finanzmärkten entspannt, wird die EZB durch offene Markttransaktionen eine überflüssige Liquidität erlangen. Es gibt also keine automatische Geldbeschaffung. Letztlich handeln die SDR wie jede Kreditlinie: Wenn sie in der aktuellen

⁵¹² IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann . Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 11.

⁵¹³ betrifft einen besonderen Fall der Ausweitung der Geldmenge durch Geldschöpfung. Dabei wird das neu geschaffene Zentralbankgeld direkt an Staat oder Bürger ausgezahlt. Ziel dieser extremen Form expansiver Geldpolitik ist es, durch vermehrte Konsumausgaben die Realwirtschaft anzukurbeln, ein angestrebtes Inflationsziel zu erreichen beziehungsweise Deflation zu vermeiden oder zu vermindern. Das bildhaft bezeichnete fiskalpolitische Konzept des Hubschraubergeldes hat historische Vorläufer, die teilweise auch praktisch umgesetzt wurden.

⁵¹⁴ SZR: Das Sonderziehungsrecht SZR ist eine künstliche, 1969 vom Internationalen Währungsfonds (IWF) eingeführte Währung, die international als Zahlungsmittel verwendet werden kann. Sie wird nicht an Devisenmärkten gehandelt, sondern auf IWF-Konten wie ein Buchkredit geführt. Auch der Wechselkurs wird vom IWF festgesetzt. SZR hat den ISO-4217-Code XDR.

⁵¹⁵ International Monetary Fund, eine Sonderorganisation der Vereinten Nationen, auf Deutsch IWF: Internationaler Währungsfonds

Krise eingesetzt wird, hat sie eine stabilisierende Wirkung. Wenn sie in einem Aufschwung verwendet wird, dann kann eine überschüssige Nachfrage von ihnen ausgehen, aber im Falle einer stabilitätsorientierten Zentralbank kein Inflationsrisiko; Bei Bedarf muss die EZB die Binnennachfrage mit Zinserhöhungen senken, so dass die Gesamtnachfrage auf einem Niveau der Stabilität bleibt.⁵¹⁶

Anders als die SZR ist die Staatsverschuldung, die im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise stark gestiegen ist, keineswegs ein Inflationsdruck. In dem Maße, in dem die neue Kreditaufnahme der Nachfrage entgegensteht (z.B. bei Infrastrukturmaßnahmen, zyklischen Steuerverlusten oder Energieaufbau), ersetzt diese Forderung nur einen Teil der krisenbedingten Nachfragefehler - es zeigt keine Inflation, sondern eine Deflation. In den kommenden Jahren wird es jedoch keine Nachfrage nach der höheren Verschuldung geben. Der Schuldenbestand hat zugenommen, aber es gibt keine unmittelbaren Auswirkungen auf die Nachfrage und damit die Inflation.⁵¹⁷

Nach einer Prognose der Europäischen Kommission wird die Staatsverschuldung bis 2010 auf 83,8 Prozent des Bruttoinlandsprodukts steigen, von 69,3 Prozent im Jahr 2008. Diese Veränderung der Schuldenquote und des Zinssatzes können kein Interesse an einer Inflationsbeschleunigung für die Regierung begründen. Es stimmt, dass eine Inflationsrate von z.B. 10 Prozent und Nominalzinssätze von 3 Prozent zu einer raschen Verringerung der Schuldenlast führen würde, würde sie jährlich in realer Rechnung um 7 Prozent sinken. Der Kern liegt jedoch auf der Höhe der Nominalzinsen: Diese werden mit steigenden Inflationserwartungen nicht konstant bleiben, sondern steigen. Und da der Staat die Schulden refinanzieren muss, die jedes Jahr fällig sind, würden sie dann Zinsen zu höheren Zinssätzen verzeichnen, mit einer Risikoerhöhung aufgrund des erhöhten Risikos einer erneuten Inflationsbeschleunigung. Hohe Inflationsraten führen nicht nur zu hohen Kapitalmarktzinsen, sondern auch das Risiko einer endogenen weiteren Beschleunigung der Inflationsrate insbesondere durch Abwertungen und einen Rückgang der Geldnachfrage. Wenn wir eine Hyperinflation betrachten, die mit erheblichen real-ökonomischen Verzerrungen verbunden ist, ist die Regierung im Verlauf höherer Inflation nur geringfügig

⁵¹⁶ Vgl. IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann. Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 11.

⁵¹⁷ Ebenda. Seite 11.

erschöpft. In dieser Hinsicht ist die öffentliche Sorge, dass der Staat die Geldpresse zur Finanzierung seiner Schulden drängen kann, unbegründet, zumal die Länder der Eurozone wegen der Unabhängigkeit der EZB keinen Zugang zu ihnen haben.⁵¹⁸

Es ist schwer zu leugnen, dass die Finanz- und Wirtschaftskrise und die damit verbundenen Maßnahmen in den kommenden Jahren noch Kosten verursachen werden. Allerdings ist dieser Anstieg der Staatsverschuldung unvermeidlich, um die Schuldendeflation abzuschwächen, den freien Rückgang der Wirtschaft zu beenden und damit das Risiko einer Deflation zu verbieten. In gleicher Weise wie die Hyperinflation entwickelt die Deflation auch eine dynamische Dynamik, die der wirtschaftspolitischen Politik schwer zuwiderläuft. Abnehmende Löhne und Preise, eine steigende Schuldenlast und Konsum in der Erwartung weiterer sinkender Preise verstärken sich gegenseitig und führen zu einer starken Abwärtsspirale.⁵¹⁹

1.5. Fiskalpolitik muss sich ändern

Die Finanzpolitik steht derzeit in absehbarer Zeit vor großen Herausforderungen. Es muss antizyklisch der tiefen Rezession entgegenwirken. Hierzu ist besonders zuständig: Da die Geldpolitik von der EZB im Hinblick auf die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum insgesamt umgesetzt wird, ist die Finanzpolitik auf nationaler Ebene das einzig wirksame Instrument der makroökonomischen Wirtschaftspolitik. Zweitens muss der unvermeidliche Anstieg der Staatsschuldenquote durch automatische Stabilisatoren, Konjunkturprogramme und finanzielle Maßnahmen zur Unterstützung des Bankensektors und der Unternehmen in der Realwirtschaft mittelfristig durch eine makroökonomisch adäquate Konsolidierungspolitik zurückverfolgt werden.⁵²⁰

Seit Ende des Jahres 2007 hat die Bundesregierung mit zwei Konjunkturpaketen und einer Reihe weiterer Maßnahmen zur Unterstützung der Wirtschaft reagiert. Das fiskalische

⁵¹⁸ IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann. Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 11.

⁵¹⁹ Ebenda. Seite 11, 12.

⁵²⁰ Ebenda. Seite 12.

Volumen der Maßnahmen ist beträchtlich; Insgesamt werden sie einen bedeutenden Beitrag zur Unterstützung der Wirtschaft leisten. Die Maßnahmen sind jedoch noch unzureichend.⁵²¹

Angesichts der unerwarteten Tiefe der Rezession und der Gefahr einer sich selbst verstärkenden Abwärtsspirale hat sich das Gesamtvolumen der Programme viel zu klein erwiesen. Der fiskalische Impuls beträt zwar im Jahre 2008 1,3 Prozent des BIP gegenüber dem Vorjahr. Angesichts der geplanten tiefen Rezession mit einem Rückgang des realen BIP um 6 Prozent in diesem Jahr ist dies jedoch viel zu wenig, zumal der Impuls durch einen hohen Anteil an Einkommensmaßnahmen mit nur kleinen Multiplikatoren geschwächt wird. Im Jahre 2009 beträt der steuerliche Impuls im Vergleich zum Vorjahr 0,7 Prozent des BIP betragen, was eindeutig nicht ausreicht, um eine Erholung im Hinblick auf die Stagnation der deutschen Wirtschaft im kommenden Jahr zu bewirken, was durch die Gemeinschaftsdiagnose vorhergesagt wird. Darüber hinaus besteht die Gefahr ab 2010, dass ein erheblicher Teil des Ausbaus der öffentlichen Investitionen, insbesondere im Bereich der Wirtschafts- und Wachstumspolitik, vor allem auf kommunaler Ebene durch die in den wirtschaftlichen Maßnahmen enthaltenen erheblichen Steuerermäßigungen kompensiert wird: Die Abschwächung der kommunalen Steuereinnahmen, die mit Steuerermäßigungen verbunden ist, wird aller Wahrscheinlichkeit nach zu einer Verringerung der kommunalen Investitionen führen, zumal die kommunalen Einnahmen aufgrund der Krise drastisch sinken werden.⁵²²

Wenn nach 2010 keine signifikanten Verbesserungen der zugrunde liegenden wirtschaftlichen Tendenzen bestehen, besteht auch die Gefahr, dass die Finanzpolitik rasch zu einem prozyklischen restriktiven Kurs wird. Eine solche Verschiebung wurde bereits in der vorangegangenen fiskalpolitischen Planung nach Ablauf der Konjunkturpolitischen Maßnahmen ab 2011 eingeführt. So wird die Verringerung der Beitragssätze für die Kranken- und Rentenversicherung allein und insbesondere die Abschaffung der Investitionsprogramme im Jahr 2011 zu einem restriktiven fiskalischen Impuls von knapp über 15 Milliarden Euro

⁵²¹ IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann . Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 12.

⁵²² Ebenda. Seite 12.

(0,6 Prozent des BIP) führen, würde das Wachstum im Jahr 2011 um rund einen Prozentpunkt senken.⁵²³

Die von der Bundesregierung vorgeschlagene mittelfristige Konsolidierungsstrategie ist auch äußerst problematisch über die sogenannte Schuldenbremse im Grundgesetz, da sie trotz der gegenläufigen Absicht zwangsläufig zu einer prozyklischen Politik führen wird. Der Ansatz, der gewählt wird, um die Staatsschulden durch die Mechanik der gesetzlichen Regelungen zu begrenzen, ist grundsätzlich unzureichend, da diese in der Regel niemals den gegenwärtigen wirtschaftlichen Bedingungen entsprechen und daher wirtschaftliche Schocks verschärfen. Darüber hinaus basiert die Mechanik auf einer Methode mit erheblichen Messungenauigkeiten, was es für die Budgetplanung sehr schwierig macht. Als Ergebnis all dieser Effekte ist der Staat in seiner Handlungsfähigkeit stark eingeschränkt. Wachstum und Beschäftigung werden leiden. Die Schuldenbremse eignet sich kaum für eine Rehabilitation staatlicher Finanzen.⁵²⁴ Gerade im Zusammenhang mit der Schuldenbremse ist es aus Konsolidierungsgesichtspunkten problematisch, dass ein wesentlicher Teil der Steuererleichterungen dauerhaft in den fiskalischen Maßnahmen gewährt wird, wodurch die Einnahmenbasis des Staates dauerhaft geschwächt und der Konsolidierungsbedarf erhöht wird. Das wäre sogar der Fall, wenn es, wie derzeit in der Politik, weitere Steuersenkungen gäbe. In Kombination mit der Schuldenbremse würde dies einen fatalen Einfluss auf die zukünftige Fähigkeit des Staates haben zu handeln.⁵²⁵

In der Fiskalpolitik bedarf es kurz- und mittelfristig einer Preiskorrektur. Erstens muss der fiskalische Impuls im Jahre 2009 und 2010 erheblich gestärkt werden, um die Chance für einen echten Aufschwung zu schaffen und die deutsche Wirtschaft davon abzuhalten, wie bisher in einer Stagnationsphase von 2001 bis 2005 zu fangen. Zweitens muss sichergestellt werden, dass die Fiskalpolitik, solange die Wirtschaftspolitik notwendig ist, auch nach 2010 nach wie vor eine Expansionsrate einnimmt und nicht zu einem eventuell prozyklischen Konsolidierungskurs wechselt. Drittens ist mittelfristig eine makroökonomisch rationale

⁵²³ IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann. Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 12.

⁵²⁴ Ebenda. Seite 12.

⁵²⁵ Ebenda. Seite 12, 14.

Konsolidierungspolitik als Alternative zur geplanten hochproblematischen Schuldenbremse erforderlich.⁵²⁶

1.6. Drittes Konjunkturpaket erforderlich

Die notwendige Ausweitung des fiskalischen Impulses erfordert erstens einen weiteren erheblichen Anstieg der öffentlichen Investitionen, einschließlich der Investitionen in die Bildung und zweitens eine vorübergehende Förderung des privaten Konsums. Auf diese Weise werden langfristig notwendige Investitionen bevorzugt und mit kurzfristigen Stabilisierungsstrategien verknüpft. Der Ausbau der öffentlichen Investitionen sollte daher Teil einer mittelfristigen Politik sein, die darauf abzielt, ihren Anteil am BIP auf mindestens 2,5 Prozent zu erhöhen. Angesichts des üblichen Planungsprozesses wird der Anstieg im Jahr 2010 voraussichtlich in Kraft treten und sollte auch im Jahr 2011 fortgesetzt werden. Realistisch konnten die Investitionen im Jahr 2010 erneut um 10 Milliarden Euro und im Jahr 2011 um 15 Milliarden Euro gesteigert werden, von denen die Hälfte von den Gemeinden, sowie Bund und den Ländern getragen werden konnte. Ab 2011 würde dies jedoch eine deutlich stärkere Ausweitung von mehr als 25 Milliarden Euro infolge des Auslaufens der Investitionsprogramme bedeuten. Darüber hinaus muss sichergestellt werden, dass die Gemeinden den Einkommensverlust aus den Konjunkturpaketen sowie die zyklischen Steuerverluste der Bundes- und Landesregierungen kompensiert werden, so dass die Investitionsprogramme auf kommunaler Ebene nicht durch Kürzungen in anderen Investitionen entgegengewirkt werden. Dieses Problem wird sich wahrscheinlich ab dem Jahr 2010 zeigen und wird sich im Jahr 2011 wieder intensivieren. Die Kommunen sollten daher von Bund und Ländern mit einem Gesamtvolumen von 15 Milliarden Euro für beide Jahre kompensiert werden.⁵²⁷

Darüber hinaus sollte ein großes Defizit der aktuellen Konjunkturpakete angegangen werden, die letztlich auf dem engen Konzept der Investition in die Finanzstatistik bzw. auf die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und damit auf „Investitionen in konkrete“ und nicht auf „Investitionen in den Köpfen“ basieren und der sogenannte ergänzende öffentliche

⁵²⁶ IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann. Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 14.

⁵²⁷ Ebenda. Seite 14.

Konsum, dies bedeutet, dass die zusätzlichen Personalanforderungen, die für die Nutzung der Anlagen erforderlich sind, vernachlässigbar sind. Vor allem in der Bildung, aber auch in vielen sozialen Berufen, wäre neue Rekrutierung notwendig. Wenn in einigen Bereichen eine ausreichende Anzahl von qualifizierten Bewerbern nicht zur Verfügung steht, sollten entsprechende Ausbildungsplätze erstellt werden. Für den Ausbau des komplementären öffentlichen Verbrauchs könnte bereits in diesem Jahr bzw. 2009 ein Betrag von 5 Mrd. Euro und ab 2010 jährlich von mindestens 10 Mrd. Euro vorgesehen werden.⁵²⁸

die Erwartungen der Wirtschaftssubjekte werden durch die Perspektive der mittelfristigen Aufstockung auf mindestens 2,5 Prozent des BIP und die Preiserhöhungen bei öffentlichen Investitionen begrenzen, da größere Kapazitäten entsprechend gepflegt werden können. Darüber hinaus wird das zyklische politische Risiko, das in früheren Regierungsplänen angewendet wurde und weitgehend auf das Auslaufen der Investitionsprogramme zurückzuführen ist, bis 2011 auf einem restriktiven Kurs vermieden. Wenn sich die Wirtschaft tatsächlich stark verbessert und bis dahin aufrechterhalten hätte, könnten die zusätzlichen Ausgaben zumindest teilweise durch Steuererhöhungen finanziert werden.⁵²⁹

Die investiven Ausgaben sind aufgrund ihrer hohen Multiplikatoren unter wirtschaftspolitischen Aspekten sehr gut für die Stabilisierung der Realwirtschaft geeignet. Allerdings wird erwartet, dass sie erst im Laufe des Jahres 2010 umgesetzt werden und somit nur relativ spät erscheinen. Daher sind zusätzliche Maßnahmen erforderlich, um die Lücke zu überbrücken, bis ihre Impulse beginnen. Dies kann durch den privaten Verbrauch unterstützt werden. Die Maßnahmen sollten vorübergehend sein, um nicht mittelfristig einen Konflikt mit dem Ziel der Haushaltskonsolidierung einzugehen.⁵³⁰

Die IMK⁵³¹ schlägt daher eine Erweiterung des bereits in diesem Jahr umgesetzten Kinderbonus vor. Dies sollte ab Juni dieses Jahres für ein halbes Jahr monatlich in Höhe von 200 Euro bezahlt werden. Insgesamt würde dies zu einem zyklischen Impuls von fast 22

⁵²⁸ IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann. Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 14.

⁵²⁹ Ebenda. Seite 14.

⁵³⁰ Ebenda. Seite 14.

⁵³¹ IMK : Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung

Milliarden Euro führen. Darüber hinaus sollte eine gezielte vorübergehende Zunahme bei anderen Sozialtransfers in Betracht gezogen werden.⁵³²

Ein drittes Wirtschaftspaket würde die deutsche Wirtschaft effektiv unterstützen. Allerdings könnte seine Wirksamkeit erheblich gesteigert werden, wenn es in der EU als Ganzes, wie dies am meisten bevorzugt auf der G20-Ebene ist, eine gleichermaßen festgelegte Gegensteuer im gleichen Zeitraum und Geltungsbereich erreichen würde. In diesem Fall würden die Sockerverluste von nationalen Programmen in allen Ländern aufgrund der steigenden Einfuhren stark eingeschränkt. Die Bundesregierung sollte diese Aktivitäten kräftig unterstützen.⁵³³

Durch die Aktivierung der automatischen Stabilisatoren und diskretionären wirtschaftspolitischen Maßnahmen sowie durch die Mittel zur Rettung des Bankensektors wird die Staatsschuldenquote in Deutschland als Anteil am BIP in Jahre 2009 um knapp 8 Prozentpunkte auf 74 Prozent und ohne zusätzliche Maßnahmen ansteigen. Unter Berücksichtigung der vorgeschlagenen Maßnahmen sollte das Schuldenniveau in den kommenden Jahren deutlich über 80 Prozent liegen. (Die Nettoverschuldung sollte etwa 20 Prozentpunkte niedriger sein, da der Staat auf dieser Skala Geld hat). Die Maßnahmen zur Rettung der Banken belaufen sich auf etwa 30 Prozent des BIP. Allerdings sind dies vor allem Garantien, Darlehen und Beteiligungen, die sich wahrscheinlich nur in geringem Maße in einem Anstieg der Staatsverschuldung widerspiegeln. Der Anstieg der Schulden bedeutet, dass ein größerer Anteil der Staatseinnahmen nun für Zinszahlungen ausgegeben werden muss.⁵³⁴

Allerdings ist diese absehbare Zunahme der Staatsverschuldung nicht mehr möglich, wenn man keine wirtschaftliche und soziale Katastrophe riskieren will. Das bedeutet nicht, dass man sich keine Sorgen um die künftige Verringerung der Staatsschulden machen müsste. In der Tat ist eine ständige Erhöhung der Schuldenquote zu vermeiden, da es gleichbedeutend mit einem Anstieg der Zinsquote in den öffentlichen Haushalten ist. Dies würde bedeuten, dass es mit einem bestimmten Niveau der Staatseinnahmen immer weniger öffentliche Mittel

⁵³² Vgl. IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann. Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 14, 15.

⁵³³ Ebenda. Seite 15.

⁵³⁴ Ebenda. Seite 15.

für öffentliche Güter und Dienstleistungen gäbe, oder dass die Steuern für ein bestimmtes Niveau von öffentlichen Gütern und Dienstleistungen stetig erhöht werden müssten. Infolgedessen ist daher eine deutliche Reduzierung und Stabilisierung der Schuldenstandquote mittelfristig - in Abwesenheit klarer ökonomischer Kriterien - unterhalb der Grenze des Stabilitäts- und Wachstumspaktes von 60 Prozent des BIP dargestellt.⁵³⁵

Es gibt jedoch keine Begründung aus ökonomischer Sicht für eine vollständige (neu) Verschuldungsverbot: Aus Gründen der Generationengerechtigkeit sollten öffentliche (Netto-) Investitionen durch Darlehen finanziert werden. Darüber hinaus ist ein gewisser Grad an Staatsverschuldung und damit entsprechende Staatsanleihen ein unverzichtbarer Maßstab für die Zinsbildung an den Finanzmärkten und als sicherer Hafen für Geldstarts. Allerdings sollte der Staat nur in Konsolidierung gehen, wenn die aktuelle Wirtschaftskrise überwunden wird. Solange dies nicht der Fall ist, muss der Staat seine positiven steuerlichen Impulse beibehalten.⁵³⁶

1.7. Konsolidierungskonzept der Vernunft

Die Frage hier nach IMK lautet: Wie soll die Haushaltskonsolidierung im Aufschwung erfolgen? Es gibt grundsätzlich zwei Möglichkeiten. Erstens kann man versuchen, die Defizite durch gezielte Einzelmaßnahmen wie Ausgabenkürzungen oder Steuererhöhungen zu reduzieren. Angesichts der bereits drastischen Sparpolitik der vergangenen Jahre und der Unterfinanzierung des Staates infolge der Notwendigkeit zentraler künftiger Investitionen wäre eine erhebliche Kürzung der Ausgaben äußerst problematisch. Angesichts der ohnehin schon drastischen Sparpolitik der vergangenen Jahre und der gemessen an der Notwendigkeit zentraler Zukunftsinvestitionen offensichtlichen Unterfinanzierung des Staates wären deutliche Ausgabenkürzungen äußerst problematisch. Die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate der nationalen Ausgaben in Deutschland betrug nominal nur 1,4 Prozent im Zeitraum 1998-2007. Der Durchschnitt der alten EU (EU-15) war fast dreimal so hoch wie 4,1 Prozent. Während dieses Zeitraums verzeichnete kein anderes Land, für das die EU-Kommission Daten hat (EU-27 ohne Bulgarien plus Island, Norwegen, die Schweiz und die

⁵³⁵ IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann. Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 15.

⁵³⁶ Ebenda. Seite 15.

USA) niedrigeres Staatsausgabenwachstum als Deutschland. Dies gilt auch für die realen Staatsausgaben, wo Deutschland das einzige Land ist, das einen durchschnittlichen Rückgang von -0,2 Prozent pro Jahr verzeichnet. Bei der Sparsamkeit der staatlichen Ausgabenpolitik ist Deutschland Weltmeister. Steuererhöhungen wären daher das geeignetere Instrument für Konsolidierungszwecke, zumal sie auch dazu genutzt werden könnten, den starken Anstieg der Einkommensverteilung in den letzten Jahren zu korrigieren.⁵³⁷

Zweitens ist es aber auch möglich, auf eine solche Politik gezielter Einzelmaßnahmen zu verzichten und stattdessen die Budgets durch eine Begrenzung des Ausgabenwachstums zu befestigen. Ein verbindlicher Pfad für die Wachstumsrate der Staatsausgaben sollte gegeben werden. Eine Überschreitung des Pfades ist nur zulässig, wenn sie durch entsprechende Steuererhöhungen finanziert wird. Um mittelfristig eine Rückkehr der Schuldenquote zu garantieren, sollte der Pfad leicht unter dem Trendwachstum des nominalen BIP liegen - derzeit 2,5 bis 3 Prozent.⁵³⁸ Um sicherzustellen, dass die Einhaltung der Ausgabenbegrenzung für die Regierung tatsächlich steuerfrei ist und um prozyklische Effekte zu vermeiden, sollte die Obergrenze für die Ausgaben mit den vom Staat tatsächlich steuerpflichtigen zyklisch unabhängigen Ausgaben zusammenhängen, d.h. Ausgabenkategorien, die je nach Arbeitslosenquote variieren (Arbeitslosenunterstützung, Sozialhilfe, sonstige Sozialtransfers). Die zyklischen abhängigen Ausgaben können dann ihre Rolle als automatische Stabilisatoren erfüllen und je nach Bedarf mit der wirtschaftlichen Entwicklung um den Ausgabenpfad des zyklisch unabhängigen Aufwands schwanken. In der Phase der wirtschaftlichen Schwäche können sie zunehmen und zur konjunkturellen Stabilisierung beitragen. Im Boom sind sie deutlich rückläufig und verhindern eine zyklische Überhitzung. Dieser Ausschluss zyklischer Ausgaben aus der Beschränkung der Ausgaben erhöht den Umfang des Staates in Schwankungsphasen, schränkt ihn aber in Boomphasen erheblich ein. Die öffentlichen Budgets werden so in Phasen des hohen Wirtschaftswachstums befestigt, wenn die wirtschaftlichen abhängigen Ausgaben sinken und die Steuereinnahmen überproportional ansteigen. Um sicherzustellen, dass die Beschränkung der wirtschaftsunabhängigen Staatsausgaben nicht zu Lasten der öffentlichen Investitionen (möglicherweise in einer wirtschaftlich sinnvollen Neudefinition) ist, sollten sie vollständig von der Ausgabenbeschränkung ausgeschlossen werden. Um zu verhindern, dass der

⁵³⁷ Ebenda. Seite 15.

⁵³⁸ Ebenda. Seite 15, 17.

Konsolidierungsprozess durch Steuersenkungen auf der Einnahmeseite durch die Begrenzung des Wachstums der Staatsausgaben gesteigert wird, müssen Steuerreformen, die mit Ertragsverlusten verbunden sind, während des Konsolidierungsprozesses ausgeschlossen werden.⁵³⁹ Ob die Ausgabenpfadstrategie zusammen mit den Erlösen aus dem Verkauf von im Rahmen der Finanzmarktkrise erworbenen Aktien von Unternehmen allein in der Lage ist, die Schuldenquote auf das Niveau von 60 Prozent des BIP zu senken, wie im Stabilitäts- und Wachstumspakt vorgesehen, ist infolge des starken Anstiegs der Schuldenquote zweifelhaft. Insofern sind Steuererhöhungen unvermeidlich, es sei denn, es ist möglich, erhebliche Gewinne aus dem Anteil des Staatsanteils im Bankensektor zu erzielen, was zu einer deutlichen Reduzierung der Staatsverschuldung führen könnte. Infolgedessen ist der Erwerb von Eigentumsrechten im Bankensektor von der Konsolidierungsphase wichtig.⁵⁴⁰

1.8. Arbeitsmarktpolitik muss Einkommen stabilisieren

Bisher hat sich die Arbeitsmarktpolitik vor allem auf großzügige Regelungen für Kurzarbeit konzentriert, die die automatischen Stabilisatoren stärken. Das war bisher so erfolgreich, wie ein europäischer Vergleich vorschlägt. Trotz des vergleichsweise deutlichen Rückgangs des BIP seit Beginn der Rezession im Euroraum im ersten Quartal 2008 ist die Arbeitslosenquote in Deutschland konstant geblieben; Auch wenn der deutsche Arbeitsmarkt in den letzten Jahren viel flexibler geworden ist (z.B. Leiharbeit). Dies deutet darauf hin, dass Arbeitszeitkonten und kurzfristige Arbeit bislang äußerst erfolgreich waren, um eine Erhöhung der Arbeitslosenquoten zu verhindern. Die geplante Erweiterung der Kurzarbeit von 18 auf 24 Monate und der weitere Nutzen für Unternehmen durch die volle Übernahme von Sozialversicherungsbeiträgen nach sechs Monaten Kurzarbeit (auch ohne Weiterbildung) sind daher willkommen. In einem normalen Abschwung würden solche Maßnahmen den Arbeitsmarkt erheblich unterstützen. Bei lang anhaltenden Krisen ohne eine deutlich erkennbare wirtschaftliche Erholung ist jedoch zu befürchten, dass die Kurzarbeit (trotz der jüngsten Erweiterung) nur zu einer vorübergehenden Verzögerung führen kann, aber nicht zu verhindern. Nach der gemeinschaftlichen Diagnose (2009) wird das kurzfristige Arbeitsinstrument seine Auswirkungen verlieren, wenn sich die Krise entfaltet und die

⁵³⁹ IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann . Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 17.

⁵⁴⁰ Ebenda. Seite 17.

Arbeitslosigkeit vor allem im zweiten Halbjahr massiv ansteigen wird. Nach einer gültigen Rechtslage und nach aktuellen Konjunkturprognosen, die sich aus einer längeren Stagnation ergeben würden, würde dies bedeuten, dass im Laufe des folgenden Jahres bzw. 2010 hunderttausend Menschen in Hartz IV schlüpfen würden. Dies würde zu massiven Einkommen und möglicherweise Vermögensverlusten führen, was die Inlandsnachfrage drastisch schwächen wird. Allerdings stabilisiert eine Verlängerung der auf die Krise beschränkten Dauer des Arbeitslosengeldes das Einkommen der betroffenen Haushalte, die ebenfalls eine hohe Verbrauchstendenz aufweisen.⁵⁴¹ Sobald die Wirtschaftstätigkeit an Dynamik gewinnt, sollte die Regelung aufgehoben und dem Status quo ante zurückgegeben werden.⁵⁴²

Eine lange Bezugsdauer des Arbeitslosengeldes in vielen wirtschaftlichen Arbeitsmarktmodellen führt zu negativen Anreizwirkungen und unnötig hoher Arbeitslosigkeit. Es wird postuliert, dass die Arbeiter in der Lage sind, zwischen mehr Konsum, durch Erwerbstätigkeit und mehr Freizeit, die durch die Arbeitslosigkeit möglich gemacht werden, zu rationalisieren und damit die optimale Zeit der Arbeitslosigkeit für sie zu bestimmen. Bei solchen Modellen besteht jedoch die Möglichkeit, dass die Arbeitslosigkeit durch Nachfragedefizite verursacht wird. Darüber hinaus betrachten solche Modelle nicht die Kosten der Arbeitslosigkeit, die für die Betroffenen in Bezug auf Ansehen, Wohlbefinden, Gesundheit, Verlust von Qualifikationen usw. entstehen. In den meisten Fällen wird nicht berücksichtigt, dass die Arbeitslosenversicherung den Arbeitssuchenden ermöglicht, eine Beschäftigung zu suchen, die ihren Qualifikationen angemessener ist. Schließlich fungiert die Arbeitslosenversicherung als Folge von Konjunkturabschwüngen als automatischer Stabilisator und damit wachstumsstabilisierend. Darüber hinaus sind der Zusammenhang zwischen der Dauer des Arbeitslosengeldes und der Arbeitslosigkeit sowie die zugrunde liegende Kausalität empirisch nicht klar.⁵⁴³

⁵⁴¹ IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann . Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung, Seite 17.

⁵⁴² Ebenda. Seite 18.

⁵⁴³ IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann . Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung, Seite 18.

Es wäre möglich, die bislang höchstmögliche Bezugszeit auf einheitliche zwei Jahre zu verlängern, unabhängig von den Beitragsjahren. Für junge Arbeitnehmer, die aufgrund des kurzen Arbeitsverhältnisses keinen Anspruch auf Arbeitslosengeld hatten, sollten besondere Maßnahmen ergriffen werden. Neben Sonderschulungen und Beschäftigungsmöglichkeiten für Berufseinsteiger konnte der Kreis der Anspruchsberechtigten erweitert werden. Da handelt es sich bei Leistungsausweitungen um wirtschaftspolitische Maßnahmen, die Finanzierung erfolgt durch staatliche Zuschüsse, wie z.B. bei Kurzarbeit.

Die Anreizwirkung einer beschränkten Bezugsdauer des Arbeitslosengeldes kann nur erreicht werden, wenn die Nachfrage nach Arbeit wiederbelebt wird (also nach der Krise). Das wäre aber die Zeit, in der die alte Regel wieder in Kraft treten würde.⁵⁴⁴

Darüber hinaus wird in den üblichen Modellen des Arbeitsmarktes oft davon ausgegangen, dass die Beschäftigung entscheidend vom Lohnniveau abhängt. Dementsprechend würden zu hohe Reallöhne für hohe Arbeitslosigkeit verantwortlich sein. Die letzte Finanzkrise, die nichts mit hohen Löhnen weltweit zu tun hat, zeigt die Absurdität einer Verallgemeinerung dieser Theorien. Sie sind nicht geeignet, die Krise zu erklären und können daher nicht als Leitfaden zur Überwindung genutzt werden.⁵⁴⁵

Da die Beschäftigung in den kommenden Jahren voraussichtlich deutlich zurückgehen wird, stellt sich die Frage, wie die Lohnpolitik in angemessener Weise auf diese Situation reagieren sollte. In jedem Abschwung steigt die Arbeitslosigkeit, die die Gewerkschaftsverhandlungen schwächt und zu niedrigeren Tarifverträgen führt. Nach Ansicht der Gemeinschaftsdiagnose reicht dies jedoch nicht aus, dass eine zusätzliche Lohnmoderation eine Beschäftigungssteigerung wäre. Eine schwache Lohnentwicklung kann sich dämpfend auf die Entwicklung der Lohnstückkosten auswirken, was wiederum die internationalen Wettbewerbsfähigkeit und die Absatzchancen eines Landes im Ausland verbessern kann.⁵⁴⁶

Die These, dass die Lohnbeschränkung an sich zu mehr Beschäftigung und Wohlstand führt, ist bereits in normalen Zeiten empirisch fragwürdig. Im Kontext einer globalen

⁵⁴⁴ Ebenda. Seite 18.

⁵⁴⁵ IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann. Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 18, 19.

⁵⁴⁶ Ebenda. Seite 19.

Wirtschaftskrise mit der Gefahr einer deflationären Spirale unterscheidet sich die Frage nach der angemessenen Lohnpolitik jedoch anders als in normalen Zeiten. Im Rahmen einer globalen Rezession, die durch einen massiven Rückgang der Nachfrage verursacht wird, führen die Lohnreduktionsmaßnahmen auf nationaler und internationaler Ebene nicht zu Kostenvorteilen, da alle Unternehmen gleichzeitig versuchen, ihre Lohnkosten zu senken. Die Lohnreduktionspolitik führt jedoch zu einem Rückgang des verfügbaren Einkommens der Haushalte, was die Absatzchancen der Unternehmen weiter reduziert und den Druck auf Kostensenkungen erhöht. Dies kann zu einer deflationären Abwärtsspirale wie in Japan Ende der 1990er Jahre führen.⁵⁴⁷

Der Lohnaufschwung, der am langfristigen Produktivitätstrend orientiert ist, wirkt deflationären Tendenzen entgegen und stabilisiert die Nachfrage. Das kommt letztlich auch den Unternehmen zugute. Die Lohneinstellung ist Sache der Lohnparteien. Die Wirtschaftspolitik kann jedoch unterstützt werden. Eine Maßnahme, die den deflationären Lohnrends entgegenwirkt, ist die Festsetzung eines allgemeinen Mindestlohns. Dies ist besonders wichtig, wenn die Löhne, wie in der aktuellen Krise, unter Druck stehen. Eine Abwärtslohspirale wäre makroökonomisch fatal.⁵⁴⁸

1.9.Nächste Schritte

Die Stimmen, die das Ende der Krise verkündigen oder zumindest behaupten, dass das Schlimmste vorbei ist, mehren sich. Notwendig statt weiterer Stabilisierungsmaßnahmen ist nun eine Ausstiegsstrategie aus der expansiven Wirtschaftspolitik zu finden, die vor allem die hohe Verschuldung des öffentlichen Sektors widerspiegelt und insbesondere die Inflation vermeidet.⁵⁴⁹

Diese Einschätzungen könnten sich als Irrtum erweisen, der im Wesentlichen auf dem Denken beruht, das vor der Krise beherrschte: Die Märkte sind eigenständig und es besteht keine Notwendigkeit für staatliche Eingriffe. Aber gerade dieser Standpunkt ist durch die gegenwärtige Krise widerlegt worden. Vielmehr ist eine massive wirtschaftspolitische

⁵⁴⁷ Ebenda. Seite 19.

⁵⁴⁸ IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann . Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung. Seite 19.

⁵⁴⁹ Ebenda. Seite 19.

Anstrengung auf globaler Ebene erforderlich, um die Krise zu überwinden, ohne dass Millionen von Menschen weltweit ihre Arbeit und ihr Einkommen verlieren. Nur dann sind Konzepte für die Rückkehr der Staatsverschuldung und die Vermeidung der Inflation in der Nachfrage.⁵⁵⁰

Die gegenwärtigen Impulse der Geld- und Fiskalpolitik, die in Deutschland über dem EU-Durchschnitt liegen, aber in der EU viel niedriger waren als in den USA, sollte man höchstens den freien Fall der Produktion, der besonders dramatisch im Ausfuhrland Deutschland war, abfangen konnten. Dies würde den Weg für die wirtschaftliche Entwicklung zu einem Pfad der Stagnation ebnen, auf dem die Arbeitslosigkeit weiter steigen würde. Dies trifft besonders dann zu, wenn der kurzfristige Puffer, der bislang den Anstieg der Arbeitslosigkeit in Deutschland begrenzt hat, nicht mehr ausreichen würde.⁵⁵¹

Aus dieser Ursache ist eine zweite Phase der Stabilisierungspolitik notwendig, wo die Geld- und Fiskalpolitik durch eine ausgeprägte Anti-Deflationspolitik bzw. durch ein drittes Wirtschaftsprogramm, das zumindest europaweit koordiniert werden soll, die Wirtschaft wieder zum Wachstum gebracht wird. Das bedeutet auch, dass die Finanzmärkte neu strukturiert werden. Es ist wichtig, dass die Versprechungen der Regulierung nun von Taten gefolgt sind. Andernfalls besteht die Gefahr, dass die Praktiken, die die Stabilität angeben, einfach von den Banken fortgesetzt werden und die Keime für die nächste Bankenkrise bereits gelegt wurden. Bis zu dem Zeitpunkt, in dem die Vorschriften in Kraft sind, sollte der Staat seinen Einfluss auf die Geschäftspolitik, wo möglich, durch entsprechende Eigentumsrechte ausüben, um solche Dinge zu verhindern. Erst wenn diese umrissene wirtschaftspolitische Dreifachkombination angewandt wird, kann die Krise überwunden werden.⁵⁵²

⁵⁵⁰ Ebenda. Seite 19.

⁵⁵¹ Ebenda. Seite 19.

⁵⁵² IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann . Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler Stiftung, Seite 19.

2. Zum Einfluss der Finanzkrise auf die deutsche Wirtschaft von 2008 bis 2009

2.1. Wirtschaft Deutschlands im Sog der Krise

Die deutsche Wirtschaft wird von den Schockwellen, die aus der Krise ausgehen, voll erfasst. Die Situation ist nach einem anfänglichen überraschend guten Start im ersten Quartal 2008 drastisch geworden, dass Deutschland an die Spitze einer Rezession gefallen ist. Obwohl das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr bzw. 2008 um 1,7 Prozent gestiegen ist, wird 2009 eine Stagnation der Wirtschaftsleistung stattgefunden.⁵⁵³

2.1.1. Systemische Bankenkrise konnte gestoppt werden

Die im Juli 2007 erschienenen Störungen im globalen Finanzsystem haben im September 2008 eine neue Dimension erreicht. Das Vertrauen in die Stabilität von Banken und Versicherungen werden wegen der überraschenden Insolvenz von Lehman Brothers stark beschädigt, dass die Kreditbeziehungen zwischen den Finanzinstituten nahezu zum Erliegen gekommen sind. die systemische Krise hätte ohne staatliche Intervention zu einem Zusammenbruch des gesamten Finanzsystems geführt. Nicht nur die Kreditvergabe zwischen den Banken, sondern auch die Firmen und Privathaushalte wäre zum Stillstand gekommen. Es wäre ein Risiko gewesen, dass die Sparer versuchen würden, ihre Einlagen in großem Maßstab aufzulösen. Da die Kredite haben eine wesentlich längere Laufzeit als die Einlagen, sind die Banken grundsätzlich nicht in der Lage, einen bundesweiten Einzahlungsbezug zu erreichen. Unternehmen und private Haushalte konnten keine freien Bankeinlagen und Einsparungen mehr haben. Das Vertrauen in das Bankensystem wäre zerstört worden und die Finanzierung der realen Wirtschaftsaktivitäten zusammengebrochen.⁵⁵⁴

Es gab daher keine Alternative zu den koordinierten, umfassenden und manchmal sehr unorthodoxen Maßnahmen von Zentralbanken und Regierungen. Durch die weitreichenden Liquiditätsbeihilfen und Zinssenkungen haben die Zentralbanken dafür gesorgt, dass die Banken ihre Zahlungsverpflichtungen auch unter den extremen Bedingungen der vergangenen Wochen immer in vollem Umfang erfüllen konnten. Die Aufgabe der Regierungen war es, Lösungen für die teilweise ernsthaften Solvenzprobleme der Banken zu finden, vor allem durch die Bereitstellung von Eigenkapital. Die staatlichen Rettungsschirme und die

⁵⁵³ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 1.

⁵⁵⁴ Ebenda. Seite 1.

umfassende Bereitschaft der Zentralbanken, als Lender of Last Resort⁵⁵⁵ bzw. „Kreditgeber der letzten Zuflucht“ zu handeln, haben mittlerweile einen stabilen Boden für die Finanzsysteme in den wichtigsten Volkswirtschaften geschaffen. Dies bedeutet, dass es keine Gefahr eines Zusammenbruchs des Finanzsystems gibt. Das schließt nicht aus, dass in den einzelnen Banken noch schwere Konkurse auftreten können.⁵⁵⁶

2.1.2. Erhebliche wirtschaftliche Konsequenzen, aber keine extremen Entwicklungen

Bei solchen schwerwiegenden Schocks im Finanzsystem ist es unvermeidlich, dass die Realwirtschaft auch betroffen sein wird, zumal die Weltwirtschaft bereits nach einer sehr langen und kräftigen Expansionsphase eine zyklische Verlangsamung erlitten hat. Angesichts der ungewöhnlich großen Wechselkursschwankungen, der Aktienindizes und der Rohstoffpreise ist es derzeit sehr schwierig, die weitere wirtschaftliche Entwicklung vorherzusagen.⁵⁵⁷

In den dreißiger Jahren wird es keine globale Wirtschaftskrise geben. Anders als damals konnten die Notenbanken sehr schnell und stark mit einem koordinierten Zinssatz reagieren, da sie nicht mehr den zwingenden Bedingungen einer goldbedeckten Währung unterliegen. Aus den Fehlern der Vergangenheit haben die Regierungen auch gelernt. Sie wissen, dass es falsch und gefährlich wäre, eine restriktive Finanzpolitik in einem starken wirtschaftlichen Abschwung zu betreiben.⁵⁵⁸

Es ist auch sehr unwahrscheinlich, dass die Inflation stark zunehmen wird, was manchmal mit den Unterstützungsmaßnahmen der Zentralbanken verbunden ist. Es stimmt, dass die Zentralbanken den Banken eine Menge zusätzlicher Liquidität zur Verfügung gestellt haben. Allerdings ersetzen sie lediglich Zyklen, die unter normalen Umständen zwischen Finanzinstituten fließen. In der Tat ist die Geldmenge, die von Haushalten und Unternehmen in Banken gehalten wird und langfristig mit der Inflation verbunden ist, in den letzten

⁵⁵⁵ Als Lender of last resort („Kreditgeber der letzten Zuflucht“) bzw. Kreditgeber letzter Instanz wird im Finanzwesen eine Institution bezeichnet, die als Kreditgeber oder Garant bei Schuldnern freiwillig oder auf gesetzlicher Grundlage fungiert, wenn hierzu niemand anders mehr bereit ist.

⁵⁵⁶ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 1.

⁵⁵⁷ Ebenda. Seite 1.

⁵⁵⁸ Ebenda. Seite 1, 2.

Monaten tatsächlich weniger stark gewachsen als in der Phase vor der aktuellen Finanzkrise.⁵⁵⁹

Auch wenn man extreme Szenarien ausschließen kann, kann man nicht davon ausgehen, dass es in der Weltwirtschaft eine bevorstehende Erholung geben wird. Viele Länder stehen derzeit vor einer tiefen Krise auf dem Immobilienmarkt. Wie die deutschen Erfahrungen der neunziger Jahre lehren, können die daraus resultierenden Überkapazitäten nur langsam reduziert werden. Die Bremseffekte hängen auch von den Problemen im Bankensektor ab. Der Über-Risiko-Status der letzten Jahre wird wahrscheinlich von einer viel vorsichtigeren Kreditvergabe gefolgt, nicht zuletzt wegen der staatlichen Risikobereitschaft. Darüber hinaus fehlt es vielen Banken an Eigenkapital, so dass keine expansive Geschäftspolitik möglich ist. Zu den verzögerten Posten gehören insbesondere die großen Vermögensverluste der US-privaten Haushalte.⁵⁶⁰

Mit ihrem hohen Maß an Verschuldungsbereitschaft haben sie in den letzten Jahren massive Nachfrageimpulse für die Weltwirtschaft erzeugt. Dies war ein notwendiges Gegengewicht zu den hohen finanziellen Kapazitäten in Ländern wie China, Japan, Deutschland, Russland und einer Reihe von Ölförderländern. Die viel diskutierten globalen Ungleichgewichte haben letztlich dazu geführt, dass sich die Weltwirtschaft dynamisch in einer anderen Weise der Rettung bzw. so unterschiedlichen Sparverhaften entwickeln konnte. Mit reduzierenden Immobilienpreisen und sinkenden Aktienkursen sind die privaten Haushalte in den USA nun mit der Notwendigkeit konfrontiert, deutlich mehr aus dem laufenden Einkommen zu sparen und weniger nach Jahren mit einer Sparquote von nahezu Null zu verbrauchen. Mit einem Anteil des privaten Konsums im US-Bruttoinlandsprodukt von rund 70 Prozent ist es daher kaum wahrscheinlich, dass die USA -wie in der schwachen Phase von 2001/2002- wieder zum globalen Wirtschaftsmotor werden. Ähnliche Anpassungsprobleme wie die Vereinigten Staaten sind in vielen Ländern Süd- und Osteuropas zu finden, deren hohe Leistungsbilanzdefizite eine starke und kaum anfällige private Schuldenverzerrung widerspiegeln.⁵⁶¹

⁵⁵⁹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 2.

⁵⁶⁰ Ebenda. Seite 2.

⁵⁶¹ Ebenda. Seite 2.

Infolge der ungünstigen außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen dürfte die deutsche Wirtschaft kurzfristig einer erheblichen Belastung der Realwirtschaft ausgesetzt sein. Während das Jahr 2008 für das Bruttoinlandsprodukt noch eine Wachstumsrate von 1,7 Prozent verzeichnete, erwartet der Wirtschaftsrat im Jahr 2009 eine Stagnation der Wirtschaftsleistung. Diese Durchschnittszahlen spiegeln einen Rückgang der Entwicklung im Quartalsvergleich wider, der im zweiten Quartal 2008 begann und bis zum ersten Quartal 2009 fortgesetzt wird. Aufgrund des starken Rückgangs der Ölpreise und der Erschließung der Zinssätze für die Europäische Zentralbank ist im Laufe des Jahres 2009 eine bescheidene Verbesserung zu erwarten. Die Wachstumsdynamik bleibt jedoch deutlich unter dem mittelfristigen Wachstumspotenzial zurück.⁵⁶²

2.1.3. Verantwortlichkeiten für die Finanzkrise

Die Krise auf den weltweiten Finanzmärkten hat mehrmals die Diskussion über die Funktionstüchtigkeit des marktwirtschaftlichen Systems ausgelöst. Mit dem populären Schlagwort eines räuberischen Kapitalismus, in dem Gewinne privatisiert und Verluste sozialisiert werden, fragen eine Reihe von Kritikern nicht nur die Bankmanager, sondern auch das Prinzip einer Marktwirtschaft im Allgemeinen. Stattdessen wird eine viel aktivere, wenn nicht auch eine dominierende Rolle des Staates gefordert, aber zumindest eine viel höhere Regulierungsdichte und ein Schutz nationaler Unternehmen.⁵⁶³

Diese Kritik übersieht die Tatsache, dass regulatorische Interventionen bzw. Eingriffe auf den Finanzmärkten bereits gängige Praxis sind. Im Vergleich zu vielen Rohstoffmärkten zeichnen sich die Finanzmärkte durch eine besonders hohe regulatorische Dichte aus. Es gibt gute Gründe für eine solche staatliche Intervention. Im Allgemeinen sind staatliche Interventionen notwendig, wo Marktversagen betroffen ist und der Staat die betreffenden Sachverhalte besser regeln kann als der Markt, das heißt, muss es immer zwischen dem Risiko eines Marktversagens und der eines Staatsversagens ausgeglichen werden. Marktversagen kann mehrere Ursachen haben. Im Falle von Finanzmärkten gibt es insbesondere Informationsprobleme zwischen Kreditgebern und Kreditnehmern (asymmetrische Informationen), wie z.B. bei verbrieften und strukturierten Finanzprodukten.

⁵⁶² Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 2, 3.

⁵⁶³ Ebenda. Seite 3.

Informationsprobleme können auch in einigen Rohstoffmärkten präsent sein -der Gebrauchtwagenmarkt ist ein typisches und multikulturelles Beispiel - aber die Konsequenzen des Marktversagens sind in der Regel auf den entsprechenden Markt beschränkt, weshalb der Staat auf die Festlegung bestimmter rechtlicher Rahmenbedingungen beschränkt ist. Das ist für die Finanzmärkte anders, weil der Zusammenbruch einer Institution im Extremfall zu einem Zusammenbruch des gesamten Finanzsystems (systemisches Risiko) führen und damit die Realwirtschaft erheblich beeinträchtigen kann. Daher benötigen die Finanzmärkte eine höhere regulatorische Dichte.⁵⁶⁴

Die Kritik an angeblich ungezügelter Finanzmärkten verpasst daher den Kern des Problems. Es geht nicht um den unbestrittenen Bedarf an Regulierung, sondern um eine intelligentere Regulierung, die systemische Risiken durch mehr Transparenz und höhere Risikopuffer reduziert. Darüber hinaus geht es nicht darum, ein individuelles Risiko zu beseitigen, da höhere Renditen auf den Finanzmärkten bekanntermaßen höhere Risiken darstellen. Das ist bei anderen wirtschaftlichen Tätigkeiten nicht anders, größere Erfolgsaussichten haben ein höheres Ausfallrisiko. Und es geht sicher nicht darum, die Marktwirtschaft als solche im Kontext der Finanzkrise in Frage zu stellen. Warnung ist ausdrücklich gegen Überregulierung und auch vor einer Wiederbelebung protektionistischer Tendenzen.⁵⁶⁵

Bei der Identifizierung von Verantwortlichkeiten sind die Schuldzuweisungen in diesem Zusammenhang mit der Geldpolitik, der staatlichen Aufsicht über das Finanzsystem, Ratingagenturen und anderen Entscheidungsträgern an den Finanzmärkten verbunden. In den Vereinigten Staaten hat eine expansive Geldpolitik die Inflation einer Immobilienblase angeregt, und die Wirtschaftspolitik hat den Kreditsektor dazu veranlasst, Hypothekendarlehen an Personen mit unzureichender Bonität im Interesse höherer Wohneigentumsraten zu leihen. So hat die Aufsicht die regulatorischen Anforderungen an die Deregulierung leicht nachgegeben, zum Beispiel durch die Lockerung der Eigenkapitalanforderungen für US-Investmentbanken. In fast allen Ländern wurden die Gestaltungsspielräume der Banken bei der Bewertung und Absicherung von Risiken ausgebaut, was zu unzureichenden Risikopuffern führte, die die Prozyklizität des Systems erhöhten. Ebenso sind die Ratingagenturen gescheitert, weil sie trotz unzureichender

⁵⁶⁴ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 3, 4.

⁵⁶⁵ Ebenda. Seite 4.

Erfahrung mit finanziellen Innovationen hervorragende Testzertifikate ausgestellt haben. Die internationale, aber auch national zersplitterte Bankenaufsicht hatte auch Mängel. Auch Bankmanager sind nicht frei von einer Verantwortung. Sie haben zu einer der Grundregeln der Finanzmärkte zu wenig Aufmerksamkeit geschenkt, dass sehr hohe Renditen nur durch die Annahme sehr hoher Risiken erreicht werden können und sich zu sehr auf die Bewertungen der Ratingagenturen verlassen. Sicherlich haben einige Vergütungssysteme die kurzfristig orientierten Handlungen der Bankmanager unterstützt. In diesem Zusammenhang haben die Mitglieder des Aufsichtsrats eine gemeinsame Verantwortung.⁵⁶⁶

2.2. Stabilisierung der Finanzmärkte

Angesichts des Ausmaßes der letzten Krise von 2007 ist die Wirtschaftspolitik in mehrfacher Hinsicht gefordert. Nachdem es gelungen ist, eine systemische Krise an den Finanzmärkten zu verhindern, ist es auch notwendig, die Finanzinstitute weltweit umzustrukturieren, damit sie so schnell wie möglich ohne staatliche Beihilfen stabil und effizient werden können. Die Erfahrung mit Bankenkrisen aus den letzten Jahrzehnten zeigt, dass es wichtig ist, die staatliche Unterstützung für Institutionen mit einem Erfolg versprechenden Geschäftsmodell zu fokussieren. Es wäre falsch, so viele Banken wie möglich um jeden Preis zu halten. In der schwedischen Bankenkrise der 1990er Jahre wurde ein sehr erfolgreiches Konzept umgesetzt. Auf der anderen Seite hat eine weitgehend passive Rolle des Staates in Japan in einer Krise, die im selben Jahrzehnt aufgetreten ist, zu einer sehr langen Zeitspanne geführt, bevor das Land wieder international wettbewerbsfähige Banken hatte.⁵⁶⁷

In der aktuellen Krise hat die Wirtschaftspolitik in den meisten Ländern zunächst auf die Verschlechterungssituation mit fallweisen Lösungen für einzelne Banken reagiert. Im Oktober fand es ein fundamentaler politischer Wandel mit umfassenden Lösungsansätzen statt. Ein Rettungsprogramm für das deutsche Finanzsystem wurde am 13. Oktober 2008 von der Bundesregierung verabschiedet. Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz (FMStG) wurde vom Deutschen Bundestag und dem Bundesrat erst wenige Tage später verabschiedet und trat am 18. Oktober 2008 in Kraft. Im Mittelpunkt steht die Gründung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds. Es soll die Stabilität von Banken, Versicherungen,

⁵⁶⁶ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 4.

⁵⁶⁷ Ebenda. Seite 4, 5.

Pensionskassen und anderen in Deutschland ansässigen Finanzinstituten mit einem Finanzrahmen von bis zu 480 Milliarden Euro sichern. Drei Instrumente stehen dem Fonds zur Bewältigung der Krise zur Verfügung: Mittel für bis zu 400 Milliarden Euro sind für Garantieermächtigung vorgesehen. Auf diese Weise soll die gegenseitige Kreditwährung zwischen den Banken wiederbelebt werden. Zweitens um die durch die Krise verursachten Kapitalverluste durch Rekapitalisierungen auszugleichen, kann sich der Fonds an Unterstützung suchenden Finanzinstituten über eine Zuführung von Eigenkapital beteiligen, Drittens besteht die Möglichkeit, dass Banken und andere Finanzinstitute risikobehaftete Bilanzpositionen wie verbriefte Forderungen aus US-Hypothekarkrediten, die vor dem 13. Oktober 2008 an den Fonds ausgegeben wurden oder von dem Fonds abgesichert sind, übertragen können.⁵⁶⁸

Die ergriffenen Maßnahmen zielen nicht darauf ab, die Führungskräfte oder die Aktionäre einzelner Finanzinstitute zu schützen. Vielmehr soll sichergestellt werden, dass das Finanzsystem seine zentrale Funktion als Vermittler zwischen Sparern und Anlegern beibehalten und so zu einer stabilen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung beitragen kann. Nur die realwirtschaftliche Bedeutung der Banken legitimiert die erhebliche Nutzung der Steuergelder unter Berücksichtigung der negativen Anreizeffekte solcher Rettungsprogramme.⁵⁶⁹

Gegenwärtig ist es zu früh für ein umfassendes Urteil über das deutsche Rettungspaket. Grundsätzlich ist zu begrüßen, dass ein umfassendes Lösungskonzept durch ein fallweises Vorgehen ersetzt wurde. Dies ist ein wichtiger Beitrag zur Stabilisierung des Vertrauens der Finanzmarktakteure sowie der Öffentlichkeit. Für den Erfolg des Rettungspakets ist es notwendig, dass der neue Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) in den kommenden Wochen und Monaten ein überzeugendes und nachvollziehbares Konzept für ein tragfähiges Finanzsystem hat. Andernfalls steht das Risiko darin, dass der Fonds in den notwendigen Restrukturierungsprozessen eine passive Rolle spielen wird und gern große

⁵⁶⁸ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 5.

⁵⁶⁹ Ebenda. Seite 5.

Eigenkapitalbeteiligungen an Institutionen einnimmt, denen ein überzeugendes Geschäftsmodell fehlt.⁵⁷⁰

Dies könnte sich langfristig auf die Performance des Finanzsystems sowie auf die Dynamik der Realwirtschaft auswirken. Angesichts der großen Bedeutung eines effizienten Finanzsystems für das Wirtschaftswachstum sollte heute alles getan werden, um einen solchen Fehler zu vermeiden. Eine zweite Gefahr könnte sein, dass der SoFFin das tägliche Geschäft der Finanzgesellschaften für eine lange Zeit beeinträchtigt. Die Erfahrung, die hier mit staatlichen Banken gewonnen wurde, würde nichts Gutes erwarten. Es muss daher darum gehen, die Möglichkeiten des Staates zu gebrauchen, um eine Restrukturierung des Finanzsystems in den kommenden Monaten voranzutreiben, so dass Deutschland wieder so schnell wie möglich eine effiziente und wettbewerbsfähige Bankenlandschaft hat. Dies erfordert, dass sich der Staat wieder nach einer erfolgreichen Stabilisierung und Restrukturierung zurückzieht und sich auf seine Kernaufgaben konzentriert.⁵⁷¹

Angesichts der historischen Dimension der Rettungsprogramme werden in Zukunft erhebliche Anreizprobleme entstehen. Mit der Bereitschaft, die Gläubiger von Banken grundsätzlich vor Vermögensverlusten zu schützen, fördern die Regierungen ein Verhalten, das die Risikobereitschaft, insbesondere der Kreditgeber, stark erhöhen kann. Es ist daher zu begrüßen, dass derzeit große Reformen für eine stabilere internationale Finanzarchitektur diskutiert werden. Entscheidend ist hierbei, dass die Staaten tatsächlich die Bereitschaft zeigen, nationale Kompetenzen im Bereich der Finanzmarktüberwachung aufzugeben. Aus der Sicht des Sachverständigenrates muss es zwei Punkte geben. In der Diskussion um eine stärkere globale Ausrichtung der Finanzmarktaufsicht wäre es zunächst notwendig, zu klären, welche Aufgaben auf supranationaler Ebene in der Zukunft durchgeführt werden sollen. Die Kernaufgabe sollte darin bestehen, ein internationales Frühwarnsystem zu schaffen, das nicht nur makroökonomische Informationen, sondern auch mikroprudenzielle Daten einzelner Großinstitute haben muss. Weitere Funktionen, wie z.B. eine Bewertung nationaler Aufsichtssysteme, die Überwachung der größten internationalen Finanzinstitute oder ein globales Krisenmanagement, könnten darauf gebaut werden. Der Internationale Währungsfonds eignet sich am besten als globale Institution für diese Aufgaben. Unabhängig

⁵⁷⁰ Ebenda. Seite 5.

⁵⁷¹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 6.

davon, was auf internationaler Ebene erreicht werden kann, besteht die Notwendigkeit, effizientere Strukturen zu schaffen, vor allem für die Europäische Union. Darüber hinaus muss der Regulierungsrahmen so geändert werden, dass die Risikopuffer des Systems deutlich gestiegen werden und dass sie weniger prozyklische Effekte haben. Zu diesem Zweck ist eine robuste Regel „Leverage Ratio“⁵⁷² erforderlich, die neben den Kapitalanforderungen von Basel II⁵⁷³, die mit den risikogewichteten Aktiven verbunden sind, eine feste Beziehung zwischen den ungewichteten Aktiva⁵⁷⁴ und dem Eigenkapital einer Bank vorsieht. Eine solche Bestimmung wäre auch geeignet, Überhitzungsphasen durch Verringerung des Hebels zu dämpfen. Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass die Bilanz für Finanzabschlüsse von Finanzinstituten parallel zum Fair Value-Ansatz⁵⁷⁵ bilanziert wird, bei der Gewinne erst dann erfasst werden, wenn sie realisiert werden.⁵⁷⁶

2.3. Deutsche Konjunktur im Abschwung

Die Tatsache, dass Deutschland in der globalen Verlangsamung vergleichsweise spät war, ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die direkten realen wirtschaftlichen Auswirkungen der Finanzkrise bislang relativ begrenzt geblieben sind. Der deutsche Immobilienmarkt hat sich in

⁵⁷² Die ungewichtete Eigenmittelquote (überwiegend, aber weniger zutreffend Leverage Ratio oder Verschuldungsquote genannt) ist im Bankwesen eine betriebswirtschaftliche Kennzahl, die das Kernkapital dem gesamten Geschäftsvolumen gegenüberstellt. Diese Kennzahl soll andere risikogewichtende aufsichtsrechtliche Kennzahlen ergänzen. Die aufsichtsrechtliche Vorgabe eines Mindestwertes soll eine übermäßige Verschuldung von Kreditinstituten verhindern. Die Leverage Ratio beziffert den Verschuldungsgrad eines Unternehmens. Definiert ist die Leverage Ratio als der Quotient aus aufsichtsrechtlichem Kernkapital und der „Gesamtrisikopositionsgröße“. Die Gesamtrisikopositionsgröße wiederum setzt sich aus ungewichteten Aktiva, außerbilanziellen Positionen einschließlich der Derivate zusammen. Die Formel zur Ermittlung der Leverage Ratio fällt recht schlank aus: $\text{Leverage Ratio} = (\text{Fremdkapital} \div \text{Eigenkapital}) * 100$. Der Verschuldungsgrad eines Unternehmens fällt um so höher aus, je größer der Quotient ist.

⁵⁷³ Basel 2 ist der Name für eine Rahmenvereinbarung über die Eigenkapitalvorschriften für Banken im europäischen und amerikanischen Raum. Sie wurde im Juni 2004 vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht beschlossen und bekanntgegeben. Die Einführung der Regeln erfolgt in der Europäischen Union zum 1. Januar 2007, Institute aus den Vereinigten Staaten müssen die Bedingungen auf Grund der derzeitigen finanziellen Lage erst später erfüllen.

⁵⁷⁴ Die Aktiva umfassen die Summe aller Vermögensgegenstände eines Unternehmens. Sie bilden als Teil der Bilanz ab, wofür das Kapital eines Unternehmens verwendet wird.

⁵⁷⁵ Der Fair Value (beizulegender Zeitwert) ist der Betrag, zu dem sachverständige und vertragswillige Parteien unter üblichen Marktbedingungen bereit wären, einen Vermögenswert zu tauschen bzw. eine Verbindlichkeit zu begleichen. Grundsätzlich kann der Fair Value als Marktwert interpretiert werden, falls ein solcher für die betreffenden Vermögenswerte existiert. Er ergibt sich z.B. bei börsengängigen Wertpapieren aus ihrem aktuellen Börsenkurs, bei nicht börsengängigen Wertpapieren aus einer Schätzung aufgrund des Börsenoder Marktpreises vergleichbarer Papiere, bei Fertigerzeugnissen und Handelsware aus ihrem Verkaufspreis abzüglich der Verkaufskosten und einer üblichen Gewinnspanne und bei Pensionsverpflichtungen aus ihrem Barwert. (Fair Value = fairer Wert)

⁵⁷⁶ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 6.

den letzten Jahren nicht sehr dynamisch entwickelt, so dass von dieser Seite keine größeren Bremseffekte erwartet werden können. Infolge der guten Ertragslage konnten die Unternehmen ihre Investitionen überwiegend aus eigenen Mitteln finanzieren, und zumindest die zuletzt verfügbaren Erhebungen zeigen keine ernsthaften Beschränkungen der Kreditvergabebedingungen für Deutschland. Wenn jedoch die Geschäftserwartungen der Unternehmen heute ungünstiger sind als in der gesamten Zeit seit der deutschen Wiedervereinigung, zeigt dies die starken indirekten Auswirkungen der globalen wirtschaftlichen Schocks auf die deutsche Wirtschaft. Da Deutschland in diesem Jahrzehnt eine sehr lebhafte Exportwirtschaft erlebte, während die Inlandsnachfrage weitgehend unverändert blieb, stieg die Exportquote auf 48 Prozent, höher als in anderen großen Volkswirtschaften. Da wichtige Handelspartner wie die USA, Großbritannien, Spanien und die Gruppe der osteuropäischen Länder von der aktuellen Finanz- und Immobilienkrise besonders betroffen sind, hat dies über den Handelsweg die deutsche Wirtschaft sehr stark beeinflusst.⁵⁷⁷

Die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland betrug im Jahr 2008 1,7 Prozent. Einem überraschend starken ersten Quartal folgte eine verzögerte, aber immer noch unerwartete Schwächephase, die ursprünglich von außen Wirtschaftsfaktoren angetrieben wurde, aber zugleich auch zyklische Komponenten hatte (siehe Tabelle unten).⁵⁷⁸ Im Jahre 2008 haben die konjunkturelle Abschwächung und die Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten keine sichtbaren Spuren auf dem Arbeitsmarkt hinterlassen. Die Zahl der Erwerbstätigen überstieg die Marke von 40 Millionen Personen, die registrierte Arbeitslosigkeit sank im Oktober erstmals seit 16 Jahren unter die Marke von 3 Millionen Personen. Auf einen Wert von 7,8 Prozent sank im Jahresmittel die Arbeitslosenquote.⁵⁷⁹

2008 schlossen die Staatshaushalte mit einem kleinen Defizit und festigten die Konsolidierungserfolge der letzten Jahre. Während der Bund wieder ein Defizit für das Haushaltsjahr 2008 zeigte, konnten die anderen Gebietskörperschaften Haushaltsüberschüsse generieren. Diese Zahlen enthalten jedoch nicht die wahrscheinlichen, aber nicht

⁵⁷⁷ Ebenda. Seite 7.

⁵⁷⁸ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 7.

⁵⁷⁹ Ebenda. Seite 7.

quantifizierbaren Belastungen, die mit den im Rahmen des FMStG⁵⁸⁰ getroffenen Maßnahmen verbunden sind.⁵⁸¹

Der im Jahr 2008 begonnene Abschwung wird sich auch im Jahr 2009 fortsetzen. Erst im Laufe des Jahres wird es eine leichte Wiederbelebung geben. Dennoch wird die deutsche Wirtschaft schwächer werden als ihr Potenzial, was die Unterauslastung weiter erhöhen wird. Im Jahr 2009 ist das Kriterium einer Rezession, die vom Sachverständigenrat entwickelt wurde, erfüllt.⁵⁸²

Nach dem Kriterium des Sachverständigenrates tritt eine Rezession auf, wenn ein Rückgang der relativen Produktionslücke um mindestens zwei Drittel der jeweiligen potentiellen Wachstumsrate von einer derzeit negativen Produktionslücke begleitet wird. Angesichts einer relativen Output-Lücke von rund 0,9 Prozent im Jahr 2008 und einer für 2009 erwarteten Produktionslücke von rund -0,5 Prozent wird die relative Produktionslücke um rund 1,5 Prozentpunkte gesenkt. Dieser Rückgang liegt deutlich über dem Wert von zwei Dritteln der potenziellen Wachstumsrate, die derzeit 1,6 Prozent beträgt. Infolge des konjunkturellen Abschwungs endet die dreijährige Entspannung auf dem Arbeitsmarkt. Die Anzahl der Beschäftigten sinkt um 81.000 Personen im Jahresdurchschnitt. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen erhöht von durchschnittlich 3,27 Millionen Menschen im Jahr 2008 auf 3,30 Millionen im Jahr 2009.⁵⁸³

Infolge der sich abschwächenden wirtschaftlichen Entwicklung wird sich Der Finanzierungssaldo des öffentlichen Gesamthaushalts verschlechtern. Angesichts der starken konjunkturellen Abschwächung kann es überraschen, dass das Defizit im Jahr 2009 nur leicht ansteigen wird. Dies ist zum Teil darauf zurückzuführen, dass die Zahlen für das Geschäftsjahr 2008 finanzielle Belastungen durch die Finanzkrise von knapp 5 Milliarden

⁵⁸⁰ Das **Finanzmarktstabilisierungsgesetz** (FMStG) ist ein Artikelgesetz der Bundesrepublik Deutschland, das als Eilgesetz am 17. Oktober 2008 verabschiedet, vom Bundespräsidenten unterschrieben und noch am selben Tag im Bundesgesetzblatt verkündet worden ist. Das Gesetz ermöglicht die Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des durch die Finanzkrise im Herbst 2008 in Schwierigkeit geratenen Finanzmarktes. Es zielt auf die Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit von Finanzinstituten mit Sitz in Deutschland und der Vermeidung einer allgemeinen Kreditklemme ab.

⁵⁸¹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 7.

⁵⁸¹ Ebenda. Seite 7.

⁵⁸² Ebenda. Seite 7.

⁵⁸³ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 8.

Euro aufweisen, während die Prognose für 2009 noch keine entsprechenden Gebühren enthält. Auf der anderen Seite ist zu bedenken, dass sich die konjunkturelle Abschwächung erst am Arbeitsmarkt bemerkbar macht. Auf der Einkommensseite haben die höheren Tarifabschlüsse der jüngsten Vergangenheit eine stabilisierende Auswirkung auf das Steueraufkommen. Die vorgestellte Prognose für 2009 wird vom deutschen Sachverständigenrat als das wahrscheinlichste Szenario für die makroökonomische Entwicklung betrachtet. Wichtige makroökonomische Größen wie Wechselkurse, Rohstoffpreise, Aktienkurse und sonstige Vermögenspreise haben jedoch in den letzten Monaten außerordentlich hohe Volatilität und teilweise unberechenbare Fortschritte gezeigt. Dies spiegelt die Interaktion und Überlagerung von ernsthaften makroökonomischen Schocks wider. Aus diesem Grund unterliegt die aktuelle Prognose einer besonders großen Unsicherheit, wobei die Abwärtsrisiken überwiegen sind.⁵⁸⁴

2.4. Wirtschaftspolitik Deutschlands im Sog der Krise

Die Schärfe und Tiefe der makroökonomischen Störungen stellen für die Wirtschaftspolitik große Herausforderungen dar. Es müssen deutliche und starke Impulse geben, das interne Wachstumskräfte und die Binnennachfrage zu stärken. Wie in vielen Ländern wurden Maßnahmen ergriffen, um die Realwirtschaft zu stärken und Arbeitsplätze in Deutschland zu sichern. Allerdings ist eine Reihe von Optionen, die in diesem Zusammenhang diskutiert werden, Ausdruck eines Handelns, der zum Teil von der Industrie motiviert ist, was zumindest zu wachstumspolitisch falschen Entscheidungen führen könnte.⁵⁸⁵

2.4.1. Konjunkturgerechte Wachstumspolitik für Deutschland

Die Zentralbanken in den USA und Japan sind fast am Ende ihrer zinspolitischen Handlungsmöglichkeiten. Die Europäische Zentralbank sollte die im Jahr 2009 entstandenen Zinssenkungsspielräume nutzen. Da handelt es sich bei der derzeitigen Störung insbesondere um einen negativen Nachfrageschock, von dem alle Länder des Euro-Raums betroffen sind, ist die Zinspolitik das Mittel der Wahl, weil sie sehr schnell umgesetzt werden kann und zugleich einen starken Einfluss auf die Ertragslage des Euro-Bankensystems hat. In Deutschland liegt der Schwerpunkt auf der Finanzpolitik. Angesichts der Tatsache, dass in

⁵⁸⁴ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 9.

⁵⁸⁵ Ebenda. Seite 9.

absehbarer Zeit kaum externe ökonomische Impulse zu erwarten sind, hängt die weitere wirtschaftliche Entwicklung vor allem von der Binnennachfrage ab. Wegen des ölpreisbedingten Rückgangs der Inflation und der sehr verzögerten Reaktion der Arbeitslosigkeit auf die wirtschaftliche Abkühlung besteht die legitime Hoffnung, dass der private Konsum im Jahr 2009 erstmals wieder zunehmen wird. Ein leicht positiver Beitrag zum Wachstum wird auch vom nationalen Konsum abhängen.⁵⁸⁶

Angesichts der ungewöhnlichen großen Unsicherheiten über die weitere wirtschaftliche Entwicklung plädiert der Sachverständigenrat nicht für kurzfristige Konjunkturpakete, sondern befürwortet die Tatsache, dass die Finanzpolitik Maßnahmen für eine wirtschaftgerechte Wachstumspolitik ergreift. Aufgrund der in den letzten Jahren ergriffenen Konsolidierungsmaßnahmen wurden die öffentlichen Investitionen so stark reduziert, dass sie seit 2003 niedriger als die Abschreibungen waren. Der Staat lebt also auf der Substanz. Wie der Sachverständigenrat in seiner Expertise über Staatsschulden gezeigt hat, kann die öffentliche Nettoinvestition im Rahmen einer investitionsorientierten Schuld (die Goldene Regel der Finanzpolitik) durch öffentliche Kreditaufnahme finanziert werden. Es ist daher gerechtfertigt, dass die öffentlichen Nettoinvestitionen im Jahre 2009 ausgebaut und durch ein höheres Defizit finanziert werden. Öffentlich genehmigte Vorhaben bei der Verkehrsinfrastruktur, die bisher aus Gründen der fehlenden Finanzierung reserviert werden mussten, sind für diesen Zweck besonders geeignet.⁵⁸⁷

Im Rahmen einer Wachstumspolitik, die auf das Wirtschaftswachstum ausgerichtet ist, müssen auch bei der frühkindlichen Förderung höhere Bildungsausgaben berücksichtigt werden. Die in diesem Bereich geleisteten Aufwendungen können durch Kreditaufnahme finanziert werden, solange die Produktionslücke negativ ist. Sobald dies nicht mehr der Fall ist, müssen höhere Steuern oder Ausgabenkürzungen in anderen Bereichen so bald wie möglich auf den von der wachstumspolitischen Perspektive angebotenen Konsolidierungspfad zurückkehren. Schließlich ist es notwendig, an Korrekturen zur Unternehmenssteuerreform zu denken, um die Unternehmensinvestitionsnachfrage zu stärken. Dies ist vor allem auf die Erleichterung der Zinssätze sowie auf eine generelle Rendite auf rückläufige Abschreibungen auf bewegliche Vermögenswerte des Anlagevermögens zurückzuführen. Die zu ergreifenden

⁵⁸⁶ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 9.

⁵⁸⁷ Ebenda. Seite 10.

Maßnahmen sollten ein gewisses Mindestvolumen aufweisen, um erhebliche expansive Nachfrageeffekte zu erzielen. Dies sollte zunächst im Bereich von etwa 0,5 Prozent bis 1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts liegen.⁵⁸⁸

2.4.2. Verbesserung der Rahmenbedingungen für Wachstum und Beschäftigung

Es ist wichtig, die beschriebenen Wachstumsimpulse schnell umzusetzen, um gleichzeitig die aktuelle Wirtschaftsschwäche zu überwinden und das gesamte Produktionspotential zu erhöhen. Es wäre jedoch falsch, wenn die Politik diese Bemühungen als Argument aufgrund der erwarteten wirtschaftlichen Schwäche nutzen würde, um ihre Anstrengungen in den Reformen, die in den letzten Jahren im Interesse eines höheren Trendwachstums eingeführt wurden, zu schwächen: auf dem Felde der Finanzpolitik, beim Regelwerk des Arbeitsmarkts oder im Bereich der sozialen Sicherung weiter voranzubringen.⁵⁸⁹

2.4.2.1. Finanzpolitik: Verzerrungen abbauen

Wenn es zwei Projekte gegeben hätte, für die eine große Koalition prädestiniert wäre, wäre es eine Reorganisation der finanziellen Beziehungen zwischen Bund und Ländern sowie eine rechtsverbindliche Verschuldungsbeschränkung für den Bund und für die Länder gewesen. Der von der Gründung der Föderalismuskommission II durchgeführte löbliche Versuch, die Koordination der Beziehungen zwischen den Kommunalbehörden vom gegenwärtigen kooperativen Föderalismus zu einem stärkeren Wettbewerbsföderalismus zu verschieben, kann als Misserfolg angesehen werden. Leider scheint es heute mit einer Revision von Artikel 115 des Grundgesetzes und den entsprechenden Bestimmungen in den nationalen Verfassungen nur eine geringe Chance zu geben, eine Schuldenbeschränkung zu sichern, die eine nachhaltige Konsolidierung der Budgets der Kommunalbehörden in dieser Legislaturperiode, die gleichermaßen dem Bund und den Ländern vorgestellt wird. Dies wäre umso bedauerlicher, als ein kohärentes Konzept vom Bundesministerium der Finanzen entwickelt wurde, unter Berücksichtigung wichtiger Elemente der kompetenten Beratung des Sachverständigenrates von 2007. Angesichts der finanzwirtschaftlichen Gefahren, die mit den Bemühungen verbunden sind, den Krisenstürmen auf den Finanzmärkten entgegenzuwirken, kann man nur hoffen, dass zumindest die Bundesregierung im Jahr 2009 die Kraft finden

⁵⁸⁸ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 10.

⁵⁸⁹ Ebenda. Seite 10, 11.

wird, dieses wichtigste anstehende finanzpolitische Projekt für ihren Kompetenzbereich in längerfristiger Perspektive umzusetzen.⁵⁹⁰

Die Reform des Erbrechtsgesetzes, die durch eine Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts vom 7. November 2006 vorgesehen war, die noch im Jahr 2009 anhängig ist, wird wahrscheinlich zu einem Fiasko. Diese Auflösungen wurden in der Herangehensweise verpasst, da sie in erster Linie bestimmten Interessen dienen. Verschonungsabschläge von 85 Prozent für Betriebsvermögen, für landwirtschaftliche Vermögenswerte und für Anteile an Kapitalgesellschaften, in denen das Kapital der Erblassers (oder Schenker) mehr als 25 Prozent beträgt, sind in jeder Hinsicht ungerechtfertigt. Die ungleiche Behandlung von vermieteten Immobilien mit einem Verschonungsabschlag von 10 Prozent ist offensichtlich. Auch in Deutschland ist es nicht möglich, die gewünschte Arbeitsaufgabe zu erreichen, da die Steuerbefreiung auch gewährt werden muss, wenn ein Unternehmen nach Erbanfall in die EU aufgenommen wird und die Kriterien für eine steuerbefreite Fortsetzung eingehalten werden.⁵⁹¹

Der Sachverständigenrat hält die Erbschaftssteuer für eine aussagekräftige Steuer. Wenn es darum geht, Verteilungsziele zu erreichen, ist die Erbschaftssteuer sogar ein Steuerinstrument der ersten Wahl. Eine Erbschaftssteuerreform wäre daher nicht nur in Bezug auf die Bewertung, sondern auch in der Anwendung des Tarifs als Gleichbehandlung aller Anlageklassen sowie eine allgemeine Aufschiebung für liquiditätsbegrenzte Vermögenswerte (überwiegend Betriebsvermögen, Land- und Forstwirtschaftliche Vermögen, Immobilien) und eine erhebliche Senkung der Steuersätze in der Steuerklasse I vorsieht. Wenn man nur die Wahl zwischen der vorliegenden Entscheidung und die Abschaffung der Erbschaftssteuer hatte, wäre sogar die Abschaffung dieser Steuer das geringere Übel.⁵⁹²

Eine Abgeltungssteuer auf Kapitalgewinne ist an sich vernünftig. Wenn jedoch eine solche Abgabe in angemessener Weise mit der Besteuerung des Unternehmens koordiniert wird, kann dies mit einem Verlust des Wachstums infolge der Auswirkungen der nationalen Investitionen verbunden sein. Da die Abgeltungssteuer, die am 1. Januar 2009 in Kraft treten wird, die bereits bestehenden Verzerrungen bei den

⁵⁹⁰ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 11.

⁵⁹¹ Ebenda. Seite 11.

⁵⁹² Ebenda. Seite 11, 12.

Unternehmensfinanzierungsentscheidungen erhöht und zu einer problematischen Diskriminierung bei der Eigenkapitalfinanzierung im Vergleich zur Fremdkapitalfinanzierung führt, sind Befürchtungen hinsichtlich nachteiliger Allokationseffekte dieser Steuer ganz real. Aus diesem Grund gibt es einen dringenden Handlungsbedarf aus der Sicht der wachstumspolitischen Perspektive im Hinblick auf die passgenauer Verzahnung von Abgeltungssteuer und Unternehmensbesteuerung.⁵⁹³

2.4.2.2. Zur Senkung der Arbeitslosigkeit bei Arbeitsmarktpolitik

Mit den Reformen in den Jahren 2002 bis 2004 wurde eine beträchtliche Strecke des Reformpfades im Bereich des Arbeitsmarktes abgedeckt. Diese Maßnahmen waren sicherlich nicht die einzige Ursache für die positive Entwicklung der Arbeitslosigkeit und der Beschäftigungszahlen in den vergangenen drei Jahren (2005, 2006 und 2007), da neben der dynamischen wirtschaftlichen Entwicklung hat auch die insgesamt moderate Lohnpolitik zum Aufschwung des Arbeitsmarktes beigetragen. Im Jahre 2008 wurde die konjunkturbedingte Arbeitslosigkeit praktisch eliminiert, und die Arbeitsmarktreformen haben es geschafft, die nicht-konjunkturbedingte Arbeitslosigkeit zu reduzieren, was bedeutet, dass die Grundarbeitslosigkeit erstmals seit vielen Jahren zurückgegangen ist. Dies war die erste Frucht der Reformpolitik und der Tariflohnpolitik. Jetzt ist es wichtig, die Errungenschaften so weit wie möglich in der erwarteten Konjunkturabschwächung zu sichern und eine spätere Beschäftigungsstruktur zu stärken. Um einer erneuten Konsolidierung der Arbeitslosigkeit entgegenzuwirken, werden die Chancen und Risiken auf dem Arbeitsmarkt gleichmäßiger verteilt. In den letzten Jahren wurde eine zunehmende Differenzierung des Arbeitsmarktes zu Kernmitarbeitern und Randbelegschaften beobachtet. Die Flexibilität auf dem Arbeitsmarkt und die Anpassungsbelastung werden in erheblichem Maße von atypischen Arbeitsverhältnissen unterstützt und die positive Entwicklung des Arbeitsmarktes ist in diesem Sinne nicht in allen Arbeitnehmergruppen angekommen. Um die nichtzyklische Arbeitslosigkeit weiter zu reduzieren, wird eine kohärente Reihe von langfristigen Maßnahmen vorgeschlagen. Die Elemente dieses Reformpakets stellen für die Arbeitnehmer

⁵⁹³ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 12.

in der drohenden Verlangsamung des Arbeitsmarktes kein Problem dar, sondern zielen darauf ab, die Chancen für die Arbeitslosen in den kommenden Aufschwung zu verbessern.⁵⁹⁴

Das Reformpaket besteht aus den folgenden Elementen:

- Die Problemgruppen auf dem Arbeitsmarkt bieten ein effektives kombinatorisches Modell, das in die Mindesteinkommensversicherung der Arbeitslosenunterstützung bzw. des Arbeitslosengelds II integriert ist. Im Gegensatz dazu wäre die Einführung von Mindestlöhnen, sei es flächenspezifisch oder branchenspezifisch, ein kontraproduktiver Faktor.⁵⁹⁵
- Den Randbelegschaften eröffnen sich neue Arbeitsplatzchancen, indem sie Korrekturen für die normale Arbeitsbeziehung vornehmen. Ein Privileg von atypischen Beschäftigungsformen wie Steuern und Sozialbeiträgen sollte beseitigt werden. Ein flexiblerer gesetzlicher Kündigungsschutz schützt die Hürden. Zu diesem Zweck schlägt der Sachverständigenrat vor, dass diese Entlassungen im Erwerbsleben grundsätzlich zulässig sind, sofern eine verbindliche Abfindungsregelung vorliegt. Diese neue Regelung gilt für neu abgeschlossene Arbeitsverträge, bestehende genießen einen Bestandsschutz. Um die finanziellen Belastungen der Entlassungen effizienter zu verteilen und sie in Unternehmen zu verinnerlichen, könnte der Gesetzgeber auch eine Reform der Arbeitslosenversicherung in Form einer degressiven Strukturierung des Arbeitslosengeldes und der Einführung differenzierter Arbeitgeberbeiträge ins Blickfeld nehmen, etwa in Anlehnung nach entsprechende Vorschriften in den USA.⁵⁹⁶
- Eine weitere beschäftigungsfreundliche Tariflohnpolitik zahlt die Arbeitnehmer insgesamt. Eine solche Politik trägt zur Schaffung neuer, wettbewerbsorientierter Arbeitsplätze bei und kann auch den privaten Konsum durch die Schaffung von Arbeitsplätzen fördern. Dies kann durch eine Reform des Tarifvertragsrechts unterstützt werden, indem man mit Hilfe einer Flexibilisierung vom Prinzip der

⁵⁹⁴ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 12.

⁵⁹⁵ Ebenda. Seite 12.

⁵⁹⁶ Ebenda. Seite 13.

Günstigkeit und indem dem Ultima-Ratio- Prinzip eine höhere Gültigkeit zuerkannt wird.⁵⁹⁷

2.5.Deutsche Volkswirtschaft im Abschwung

Im Laufe des Jahres 2008 stiegen die Belastungen der deutschen Wirtschaft deutlich an. Die Probleme waren weitgehend zu großen Teilen außenwirtschaftlicher Natur. Die aufgetretenen äußeren Schocks haben die deutsche Wirtschaft in einer Abschwungphase getroffen. Aus der Immobilien- und Finanzkrise mit ihrem Ursprung in den USA erwiesen sich im Laufe des Jahres weitere Faktoren als zyklische Belastungen. Die Inflationsrate stieg bis zur Mitte des Jahres aufgrund der enormen Preiserhöhungen für Lebensmittel, Rohstoffe und Energiequellen deutlich an. Im selben Zeitraum wurde eine Aufwertung des Euro vorgenommen, die das Exportgeschäft deutscher Unternehmen beeinträchtigte. Während sich die Inflation aufgrund des Preisverfalls im Rohstoffsektor und im Energiesektor bis Herbst verlangsamte und der Euro deutlich zurückging, verschlechterte sich die Finanzkrise im September 2008. Mit der Implosion des Geschäftsmodells der Investmentbanken in den USA und dem bevorstehenden Zusammenbruch der großen Geschäftsbanken in den Benelux-Ländern und der Hypo Real Estate in Deutschland, erreichten die Turbulenzen eine neue Dimension. Die Intensivierung der Krise hat zu einer deutlichen Zunahme der Wahrscheinlichkeit einer ausgeprägten wirtschaftlichen Schwäche im Prognosezeitraum geführt. Da der Finanzsektor bei der Umwandlung von Krediteinsparungen eine zentrale wirtschaftliche Rolle spielt, hätte eine grundlegende Funktionsstörung verheerende wirtschaftliche Folgen. Um einer solchen Entwicklung entgegenzuwirken, hat die Politik in Deutschland mit der Verabschiedung des Finanzstabilitätsgesetzes umfassende Maßnahmen ergriffen, deren wirksame Umsetzung die künftige wirtschaftliche Entwicklung entscheidend beeinflusst wird. Erfreulicherweise waren die direkten Auswirkungen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft weitgehend unerschlossen. Es gab keine beobachtbaren Beschränkungen für die Kreditvergabe, obwohl die ersten Indikatoren auf strengere Bedingungen hindeuten. Die Widerstandsfähigkeit der deutschen Wirtschaft zum Finanzmarktschock, die unter anderem auf die dreigliedrige Struktur des Bankensystems und die hohe interne Finanzierung privater

⁵⁹⁷ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 13.

Wirtschaftseinheiten zurückzuführen ist, könnte sich als ein wichtiges stabilisierendes Merkmal erweisen.⁵⁹⁸

Zu Beginn des Jahres 2008 war die deutsche Wirtschaft noch in einem festen Zustand. Anders als in den USA oder in einigen europäischen Ländern ist der wirtschaftliche Aufschwung in den letzten Jahren nicht von einer überhitzten Entwicklung im Immobiliensektor und im Bausektor getragen worden. Ebenso ging der Aufschwung nicht mit einer starken Ausweitung der Kreditfinanzierung und damit des Finanzsektors einher. Während die Bauwirtschaft in den folgenden Jahren ihren Anteil an der Bruttowertschöpfung von der Spitze im Jahr 1994 stetig reduzierte, blieb der Anteil der Kredit- und Versicherungswirtschaft im gleichen Zeitraum nahezu konstant.⁵⁹⁹

Gleichzeitig konnten deutsche Unternehmen ihre Bilanzen aufräumen und eine erhebliche Selbstfinanzierungsrate erzielen. Die deutsche Industrie mit ihrer geforderten Produktpalette im Ausland bildete eine zentrale Säule der noch guten wirtschaftlichen Entwicklung. Neben den ausländischen Impulsen stellten die Investitionen in die Ausrüstung einen weiteren Boom dar. Insgesamt ist zu bemerken, dass die Abhängigkeit der deutschen Industrie vom Außenhandel in der jüngsten Aufschwung aufgrund der starken Exportorientierung der deutschen Industrie zugenommen hat. Damit hat sich die Verschlechterung der Weltwirtschaftsentwicklung in Form eines Einbruchs der Auslandsnachfrage besonders stark auf die deutsche Wirtschaft ausgewirkt. Allerdings blieben die heimischen Konjunkturimpulse wie der private Konsum eher enttäuschend und konnten den Rückgang der Exportdynamik oder der Investitionen nicht kompensieren.⁶⁰⁰

2.5.1. Konjunktureller Abschwung nach imposantem Jahresbeginn 2008

Im Jahr 2008 stieg das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland um 1,7 Prozent. Die Zunahme der Wirtschaftsleistung war damit annähernd die gleiche wie die des Deutschen Sachverständigenrates im Herbst 2007 prognostizierte. Der tatsächliche Verlauf der

⁵⁹⁸ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 75.

⁵⁹⁹ Ebenda. Seite 76.

⁶⁰⁰ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 76.

wirtschaftlichen Entwicklung und der Haupttreiber unterschieden sich jedoch von den vorherrschenden Erwartungen. Es wurde eine Verlangsamung der wirtschaftlichen Dynamik erwartet, die jedoch durch eine stärkere Binnenwirtschaft und im Gegensatz zu den Vorjahren, insbesondere durch den privaten Konsum, unterstützt werden sollte. Auf der einen Seite gab es eine Abkühlung der Weltwirtschaft, die die Exportnachfrage dämpfen würde und indirekt die Bereitschaft der Unternehmen zu investieren. Andererseits deuten eine anhaltende Erholung auf dem Arbeitsmarkt und steigende Lohnabschlüsse darauf hin, dass die verfügbaren Einkommen deutlich ansteigen werden, was zu einem höheren Konsum führen dürfte. Die meisten Prognosen beruhten in der Tendenz auf einem schwachen Start in 2008 als Folge des Auslaufens der Abschreibungen auf Investitionen Ende 2007 und - im Zuge der prognostizierten Erholung im Inland - etwas höheres Wachstum in den folgenden Quartalen.⁶⁰¹

Die tatsächliche Entwicklung unterscheidet sich grundsätzlich von diesem prognostizierten Verlauf: Aufgrund eines milden Winters, der Wirkung der Sondereffekte auf die Ausrüstungsinvestitionen im ersten Quartal und zunächst noch hohen Auftragsniveaus aus dem Ausland, fiel der Spitzenwert der Konjunktur in das erste Quartal 2008 und bewirkte die rechnerisch höchste Quartalwachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts während der gesamten vergangenen Erholungsphase. Die anhaltenden Preiserhöhungen auf den Rohstoffmärkten, darunter die wichtigste Nahrungsmittel- und Energieverbraucher, die Wahrnehmung der Konsumenten, drückten die Inflationsrate schnell auf weit über 3 Prozent, schwächten das nominale Wachstum des Einkommens und verhinderten eine Zunahme der privaten Konsumausgaben. Gleichzeitig beeinflusste die Verschlechterung der weltweiten Konjunkturabschwächung zunehmend die Erwartungen und Produktionsaktivitäten der Unternehmen, so dass die Wirtschaftsleistung im zweiten Halbjahr zurückging und damit die über drei Jahre anhaltende Aufschwungphase beendete. Mit drei aufeinanderfolgenden Quartalen schwacher oder negativer Veränderungsrate erlebte die Wirtschaft im Jahr 2008 eine technische Rezession. Ein auffälliges Ergebnis, das für den Ausblick für das Jahr 2009 von Bedeutung ist, ist ein statistischer Hintergrund, der sich aus der schwachen konjunkturellen Dynamik im weiteren Verlauf des Jahres 2009 ergibt.⁶⁰²

⁶⁰¹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 76, 77.

⁶⁰² Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 77, 78.

2.5.1.1. Produktionslücke im Jahr 2008

Die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts sank im Vergleich zu den beiden Vorjahren des Aufschwungs um 1,7 Prozent. So entsprach die Gesamtdynamik der Wirtschaft in etwa der Wachstumsrate des Produktionspotentials. Der Sachverständigenrat verwendet mehrere konzeptionell verschiedene Methoden, um diese Größe zu bestimmen, die nicht direkt beobachtbar und daher unberührt ist. Dabei wird zwischen den eher kurzfristigen statistischen Filterverfahren und der mittelfristigen bis langfristigen orientierten, produktionstheoretischen Methode des Sachverständigenrates unterschieden. Letzteres eignet sich besonders für die präzisere Identifizierung der Bestimmungsgründe des Potentialwachstums.⁶⁰³

Die Schätzungen des Produktionspotentials, basierend auf statistischen Filtermethoden und der produktionstheoretischen Methode des Sachverständigenrates auf der Grundlage der Jahre 1970 bis 2008, zeigen eine mögliche Wachstumsrate in der Größenordnung 1,4 Prozent bis 1,8 Prozent mit einem Durchschnittswert von 1,6 Prozent. Im Vergleich zum Vorjahr weisen sowohl die statistischen Filtermethoden als auch der produktionstheoretische Ansatz auf eine nahezu unveränderte Potenzialwachstumsrate hin.⁶⁰⁴ (Siehe Abb. 1 im Anhang)

Die Ermittlung der Lage einer Volkswirtschaft im Konjunkturzyklus basiert auf den Schätzwerten der relativen Produktionslücke. Die relative Output-Lücke ist als eine relative Abweichung des Bruttoinlandsprodukts aus dem Produktionspotential definiert. Für die positive Produktionslücke seit dem Jahr 2007 liegen die Werte für das Jahr 2008 zwischen 0,8 Prozent bis 1,1 Prozent bei einem durchschnittlichen Wert von 0,9 Prozent. Die relative Produktionslücke ist damit etwas niedriger als im Jahr 2007. Eine quartalsweise Auffassung, die die aktuelle Wirtschaftsdynamik besser widerspiegelt, ergibt eine relative Produktionslücke, die seit dem ersten Quartal 2008 deutlich zurückgegangen ist.⁶⁰⁵ (Siehe Abb. 1 im Anhang)

In den ersten drei Quartalen 2008 stieg die Preiserhöhung -gemessen am harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI)- gegenüber dem Vorjahresdurchschnitt von 3,1 Prozent deutlich um 2,3 Prozent. (Siehe Abb. 2 im Anhang). Der Trend der steigenden Inflationsraten, der bereits im Herbst 2006 begonnen hatte, setzte sich bis zum Sommer fort und erreichte im

⁶⁰³ Ebenda.. Seite 80.

⁶⁰⁴ Ebenda. Seite 80.

⁶⁰⁵ Ebenda. Seite 80.

Juli 2008 seinen Höchststand bei 3,5 Prozent. Dies war die höchste Preiserhöhung seit Dezember 1993. Für die ersten neun Monate beträgt der Inflationsindex des nationalen Verbraucherpreisindex (VPI) 3,0 Prozent.⁶⁰⁶

Der ölpreisbedingte Anstieg der Energiepreise im ersten Halbjahr, der durch den Aufschwung des Euro gegenüber dem US-Dollar bis zum Sommer dieses Jahres moderat moderiert wurde, und der deutliche Anstieg des Lebensmittelpreises waren die Hauptbeitrag zur höheren Inflationsrate. Die Kerninflationsrate – Harmonisierter Verbraucherpreisindex ohne Energie und unverarbeitete Lebensmittel - blieb im Durchschnitt der ersten neun Monate 2008 mit 1,9 Prozent gegenüber dem Durchschnitt des Jahres 2007 konstant. Die Preisentwicklung für Warengruppen sowie Freizeit, Unterhaltung und Kultur wirkte dämpfend. Im ersten Monat sanken die Preise in jedem Monat des Jahres 2008 um mehr als 3 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat, während die Preise der letzteren in den ersten drei Quartalen des Jahres 2008 durchschnittlich im Vergleich zum Vorjahr stagnierten. Der Rückgang des Ölpreises ab Juli 2008 spiegelt sich in einer niedrigeren Inflationsrate von 2,5 Prozent nur im vierten Quartal wider.⁶⁰⁷

Die hohen Steigerungsraten der internationalen Energiepreise führten zu einem historischen Zuwachs der nationalen Import- und Erzeugerpreisen (Siehe Abb. 3 im Anhang). Im Juli 2008 übertrafen die jährlichen Wachstumsraten von 9,3 Prozent bei den Einfuhrpreisen und 8,9 Prozent der Erzeugerpreise überstieg die Höchststände im Mai 2006. Im Sommer dieses Jahres stiegen insbesondere die Preiserhöhungen im Vorleistungsverbrauch einschließlich der Energie um 10 Prozent bei den Erzeugerpreisen bemerkbar.⁶⁰⁸

2.5.1.2. Zum Ausbleiben der Erholung im privaten Verbrauch

Allerdings blieb die Erholung der privaten Konsumausgaben im Jahr 2008 hinter den Erwartungen zurück. Nachdem der private Konsum in den vergangenen Jahren durch moderate Tarifvereinbarungen verlangsamt wurde und zu Beginn des Jahres 2007 durch einen Einkommensteuerabzug belastet wurde, gab es in diesem Zusammenhang keine weiteren Dämpfungsfaktoren. Dennoch konnte der private Verbrauch trotz einer positiven

⁶⁰⁶ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 80.

⁶⁰⁷ Ebenda. Seite 82.

⁶⁰⁸ Ebenda. Seite 82, 83.

Beschäftigungsentwicklung sowie wachsender Nominallöhne und effektiver Löhne seine gehoffte Rolle als Wachstumstreiber nicht erfüllen. Der Hauptgrund dafür war der starke Anstieg der Nahrungsmittel- und Energiepreise, der der positiven Entwicklung der nominalen Einkommen entgegenwarf. Diese Situation hat sich jedoch gegen Ende des Jahres deutlich verlangsamt. Die privaten Konsumausgaben gingen im Jahr 2008 um 0,3 Prozent zurück (Siehe Abb. 4 im Anhang).⁶⁰⁹

Der private Verbrauch ist seit 2001 fast konstant. Allerdings zeigt eine empirische Analyse der Schwäche des Konsums, die in Deutschland gemacht ist, welche Faktoren neben den bereits Einflüssen der Inflationsrate und der wirtschaftlichen Entwicklung für dieses Phänomen verantwortlich sind. Dementsprechend verlangsamten eine schwache Reallohnentwicklung und rückläufige monetäre Sozialleistungen die Verbrauchsausgaben. Darüber hinaus ist die traditionell positive Beziehung zwischen dem Beschäftigungsniveau und den privaten Konsumausgaben aufgrund struktureller Verstöße seit 2004 zurückgegangen.⁶¹⁰

Die positive Arbeitsmarktperformance der vergangenen Jahre setzte sich im Jahr 2008 fort, obwohl im Laufe des Jahres 2008 eine deutliche Verlangsamung beobachtet wurde. Im Jahresdurchschnitt stieg die Zahl der Erwerbstätigen um 534.000 Personen an; Die Zahl der sozialversicherungspflichtigen Arbeitnehmer stieg um rund 540.000 an. Die anhaltende Verbesserung des Arbeitsmarktes hat zu einer günstigeren Verhandlungsposition für die Arbeitnehmer in den Lohnverhandlungen geführt. Die Bruttolöhne und -gehälter stiegen damit um 4,1 Prozent. Die Zunahme der Nettolöhne und -gehälter lag mit 3,5 Prozent leicht unter dem Vorjahresniveau (2007), bzw. lag etwas geringer. Obwohl der Beitragssatz für die Arbeitslosenversicherung zu Beginn des Jahres 2008 von 4,2 Prozent auf 3,3 Prozent gesenkt wurde, erhöhte diese Entlastung den Beitragssatz auf die Pflegeversicherung um 0,25 Prozentpunkte, etwas höhere Beiträge zur gesetzlichen Krankenversicherung und vor allem die kalte Progression im Falle der Lohnsteuer. Nach dem Rückgang im Jahr 2007 stiegen die Sozialleistungen wieder leicht an. Darüber hinaus erhöhte die zunehmende Nutzung des Elterngelds bei gleichzeitig auslaufendem Erziehungsgeld eine stärkere Anhebung der Altersrenten um 1,1 Prozent durch die Aussetzung der Riester-Treppe für die Jahre 2008 und 2009, für den Kinderzuschlag eine Ausweitung des Berechtigtenkreises, sowie die Stärkung

⁶⁰⁹ Ebenda. Seite 84.

⁶¹⁰ Ebenda. Seite 84.

der Leistungen nach dem Bundesausbildungsförderungsgesetz (BAföG) für das Wintersemester. Auf der anderen Seite fielen die Transferausgaben für die Arbeitslosengeld und die Arbeitslosengeld II. Mit 3,7 Prozent stieg das Niveau der Arbeitnehmerlöhne im Jahr 2008 wieder an, während der Anstieg der Unternehmens- und Vermögenseinkommen im Vergleich zum Vorjahr (2007) deutlich um 2,6 Prozent zurückging.⁶¹¹ Allerdings erhöhten sich die Einkommenssteuern deutlich und hatten damit eine dämpfende Wirkung auf die verfügbaren Einkommen, die um nominal 2,6 Prozent stiegen.⁶¹²

Infolge der bestehenden Verunsicherung der Haushalte über die zukünftige Entwicklung ihrer Einkommenssituation, die durch die teilweise teuren Preisbewegungen im Energie- und Nahrungsmittelsektor verursacht wurde und durch die Schockwellen der Finanzkrise im Herbst verstärkt wurde, wurde die Sparquote der privaten Haushalte um 0,6 Prozentpunkte auf 11,4 Prozent im Jahre 2008 erhöht. Noch einmal war ein höheres Altersvorsorgesparen unterstützt durch den Anstieg des Sonderausgabenabzugs für Riester-Renten von 1 575 Euro auf 2 100 Euro, spürbar. Aufgrund der unsicheren Zinssichten und der Turbulenzen an den Finanzmärkten waren auch kurzfristige Investitionen im Rahmen der finanziellen Vermögensbildung erforderlich.⁶¹³

2.5.1.3. Stabilisierung der Konjunkturabschwächung

Die öffentlichen Konsumausgaben, die aus sozialen Sachleistungen, Personalausgaben und öffentlichen Vorleistungen abzüglich Abschreibungen und Umsätze des Staates bestehen, stiegen im Jahr 2008 deutlich um 2,0 Prozent (siehe Abb. 4 im Anhang). Aufwendungen für Medikamente, Krankenhausleistungen und Pflege führten zu einer starken Ausweitung der Sozialleistungen. Aufgrund höherer Verteidigungsausgaben nahmen auch die Vorleistungen der Regierung deutlich zu. Schließlich trug eine leichte Zunahme der Beschäftigung im öffentlichen Sektor zu einer Zunahme des öffentlichen Konsums bei.⁶¹⁴

Die Finanzpolitik kann den öffentlichen Verbrauch und indirekt über den Einfluss der Nettolöhne und -gehälter sowie der Geldeinlage in den Wirtschaftskreislauf beeinträchtigen. Als Instrumente hat der Staat eine Abweichung von Steuern, Sozialversicherungsbeiträgen

⁶¹¹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 90.

⁶¹² Ebenda. Seite 91.

⁶¹³ Ebenda. Seite 91.

⁶¹⁴ Ebenda. Seite 91.

oder staatlichen Transferleistungen. Der Sachverständigenrat nutzt das zyklisch bereinigte Primärsaldo als Maß für die Orientierung der Fiskalpolitik. Dies wirkt um zyklische Schwankungen unter Vernachlässigung von Zinseinnahmen und -ausgaben des Staates in einzelnen Kategorien von Einnahmen und Ausgaben entgegen. Die hervorgerufenen vorläufigen Mehrausgaben oder Mindereinnahmen aus Sondereffekten, beispielsweise aufgrund der im Jahr 2008 beobachtbaren Stützungsmaßnahmen bei Finanzinstituten, werden bei der Berechnung des konjunkturbereinigten Primärsaldos ebenfalls nicht berücksichtigt. In Relation zum nominalen Produktionspotenzial verringerte sich diese Bilanz bzw. dieser Saldo im Jahr 2008 leicht um 0,3 Prozentpunkte auf 1,7 Prozent, so dass die Finanzpolitik eine expansive Orientierung hatte. Analoge Ergebnisse können durch die Summe aller finanzpolitischen Maßnahmen im Jahr 2008 erzielt werden, im Vergleich zum Vorjahr waren Entlastungen im zweistelligen Milliardenbereich zu verzeichnen. Besonders die Reduzierung des Beitragssatzes auf die Arbeitslosenversicherung von 4,2 Prozent auf 3,3 Prozent und die Unternehmenssteuerreform begleiteten erhebliche Ertragssteigerungen, die einerseits auf den Nettolöhnen und -gehältern und zum anderen die Unternehmens- und Vermögenseinkommen beruhten.⁶¹⁵

2.5.1.4. Zum Ende des Aufschwungs in den Ausrüstungsinvestitionen

Der seit mehreren Jahren andauernde Ausbau der Ausrüstungsinvestitionen setzte sich zunächst zu Beginn des Jahres 2008 fort. Ein Grund hierfür war das Ende der rückläufigen Abschreibungen Ende 2007.⁶¹⁶ Viele Unternehmen haben diesen steuerlichen Vorteil durch Aufträge im vierten Quartal 2007 bestellt. Aufgrund des hohen Auftragsbestandes und der starken Kapazitätsauslastung mussten jedoch große Teile der Produktion dieser Aufträge auf das erste Quartal 2008 verlagert werden. Diese Aufträge fehlten im weiteren Verlauf des Jahres 2008, was dazu führte, dass die Investition in die Ausrüstung anschließend sank. Externe Einflüsse aus den USA und den Mitgliedern des Euro-Währungsgebiets führten zu einem Rückgang der Auftragseingänge aus dem Ausland und zu einer weiteren Verringerung der Industrieproduktion. Die Ergebnisse der DIHK-Konjunkturumfrage⁶¹⁷ über die Geschäfts- und Exporterwartungen der Unternehmen haben diese Einschätzung untermauert. Trotzdem

⁶¹⁵ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 91.

⁶¹⁶ Ebenda. Seite 91.

⁶¹⁷ DIHK : Deutscher Industrie- und Handelskammertag

spiegelte sich die Verschlechterung der Erwartungen des Unternehmens nicht vollständig in den Investitionsplänen wider, mit einem moderaten Anstieg der Unternehmens- und Kapitalerträge, während sich die Anlageninvestitionen langsamer ausdehnten, aber im Jahresverlauf um 5,1 Prozent wuchsen (Siehe Anhang: Abb. 4). Andere Anlageinvestitionen, die insgesamt durch den steuerlichen präventiven Effekt von 2007 weniger betroffen waren, verzeichneten in diesem Jahr einen erheblichen Nachfrageimpuls und stiegen aufgrund der Notwendigkeit von Aktualisierungs- und Modernisierungsbedarf um 7,9 Prozent.⁶¹⁸

Bei der Produktionsausweitung in den vergangenen drei Jahren hat die Industrie eine hohe Kapazitätsauslastung erlebt, diese ist im Laufe des Jahres leicht zurückgegangen. In den ersten beiden Quartalen des Jahres 2008 lag sie leicht unter dem hohen Niveau von 2007 mit durchschnittlich 87,0 Prozent, aber immer noch über dem langfristigen Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Der von der Deutschen Bundesbank berechnete Auftragsvolumenindex, der das Verhältnis des Auftragsvolumens und der verfügbaren Produktionskapazitäten widerspiegelt, fiel Ende 2007 unter den Höchstwert, lag aber noch weit über seinem langfristigen Durchschnitt (Siehe Anhang; Abb. 5). Insgesamt verlangsamte sich die Industrieproduktion. Die Kapazitätserweiterung als Investitionsmotiv ist durch abnehmende Auftragsbestände zunehmend überholt.⁶¹⁹

Die zunehmende Unsicherheit über die wirtschaftliche Entwicklung spiegelte sich zunehmend in den Erwartungen der Unternehmen im Laufe des Jahres wider. Der Ifo-Geschäftsklimaindex⁶²⁰ setzte seinen Abwärtstrend im Jahr 2008 fort, der bereits Ende 2007 begonnen hatte. Die Unternehmen waren zunehmend skeptisch bei der Beurteilung der aktuellen Geschäftslage und der Einschätzung der Aussichten über die nächsten sechs Monate im Jahresverlauf. Der träge Auftragseingang und der schmelzende Auftragsbestand waren hierfür die Hauptfaktoren. Infolge der starken Aufwertung des Euro im ersten Halbjahr und

⁶¹⁸ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 93.

⁶¹⁹ Ebenda. Seite 93.

⁶²⁰ Der bekannteste und am stärksten beachtete Geschäftsklima-Index in Deutschland. Das Münchener Ifo-Institut befragt monatlich 7.000 Unternehmen nach ihrer Einschätzung der Geschäftslage sowie ihrer Erwartungen für die nächsten sechs Monate. Die Antworten werden nach einer komplizierten Formel gewichtet und auf die Basis 100 bezogen, das heißt: Bei einer durchschnittlich neutralen Einschätzung des Geschäftsklimas liegt der Index bei genau 100, bei einer schlechteren Einschätzung darunter und bei einer besseren darüber.

einer Erhöhung des Energiepreises wurden die Chancen für neue positive Impulse aus dem internationalen Geschäft zunehmend geschätzt.⁶²¹

Der Einkaufsmanagerindex im verarbeitenden Gewerbe zeigte einen ähnlichen Trend. Obwohl es bis zum Spätherbst knapp über dem Wert von 50 Indexpunkten blieb und damit eine gedämpfte Ausweitung der gewerblichen Wirtschaft signalisierte, wurden im Laufe des Jahres sinkende Indexwerte dauerhaft beobachtet (siehe Anhang, Abb. 5).⁶²²

Die Finanzierungsbedingungen für einen weiteren Ausbau der Investition verschlechterten sich nur geringfügig. Im Zuge der anhaltenden Finanzkrise verschlechterte sich die Ertragslage im Bankensektor, und die Kreditvergabebedingungen waren seit dem Herbst 2007 leicht verschärft. Die Ergebnisse der EZB-Bankkreditumfrage zeigten keine signifikante Verschärfung der Kreditstandards im Firmenkundengeschäft Ende 2008; Es war nur eine Erhöhung der Margen seitens der Kreditgebenden Banken. Im Vergleich zu den Kreditvergabepraktiken in anderen Mitgliedsländern des Euro-Währungsgebiets war die Verschlechterung der Kreditvergabebedingungen in Deutschland daher wesentlich moderater. Dieses Ergebnis war umso erstaunlicher, als die Kreditinstitute in Deutschland aufgrund der internationalen Finanzkrise mit hohen Abschreibungsanforderungen konfrontiert wurden und eine Beschränkung der Kreditvergabe zu befürchten war. Die Unternehmen mussten in ihrer Gesamtheit unter einer Kreditrationierung oder sogar eine Kreditklemme nicht leiden. Vielmehr wurde bis zum ersten Halbjahr 2008 das Kreditvolumen seitens der Banken erweitert und nicht beschränkt. Die KfW⁶²³ Bankengruppe zur Unternehmensfinanzierung kam zu ähnlichen Schlussfolgerungen: Die Finanzierungsbedingungen der befragten Unternehmen im Untersuchungszeitraum verschlechterten sich leicht, aber die Finanzkrise führte nicht zu einer spürbaren Verschärfung. Vor allem kleine und mittlere Unternehmen waren zunehmend besorgt über die Schwierigkeiten bei der Kreditfinanzierung, während die

⁶²¹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 93.

⁶²² Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 93.

⁶²² Ebenda. Seite 93.

⁶²³ Die KfW ist eine der führenden Förderbanken der Welt. Das Ziel ihrer Arbeit ist die Verbesserung der wirtschaftlichen, sozialen und ökologischen Lebensbedingungen. Die **Abkürzung KfW** steht für *Kreditanstalt für Wiederaufbau*. Die Bank ist eine Anstalt des öffentlichen Rechts, das heißt, als öffentliche Institution hat sie eine gesetzlich festgelegte Aufgabe zu erfüllen.

Die KfW hat ihren Sitz in Frankfurt am Main und eine Niederlassung in Berlin. Sie wurde in der Nachkriegszeit am 16. Dezember 1948 gegründet und ist heute die drittgrößte Bank der Bundesrepublik Deutschland.

Finanzierungssituation nicht so viel schlechter war wie im vergangenen Jahr aller Unternehmen.⁶²⁴

Im Falle von Unternehmensanleihen konnten zumindest keine Auswirkungen der Finanzkrise bis zum September 2008 erfasst werden. Die externe Finanzierung durch Banken hat sich bis Mitte des Jahres verlängert. Nach Jahren hoher interner Finanzierung waren die Unternehmen etwas stärker auf externe Ressourcen angewiesen. Die noch hohe interne Finanzierung kann durch eine Zunahme der Unternehmens- und Immobilieneinnahmen erklärt werden. Dies spiegelt nicht zuletzt die noch gute Bilanzsituation der Gesellschaften wider, die sich aus der positiven Ertragslage der letzten Jahre erklären lässt.⁶²⁵

2.5.1.5. Verhaltensentwicklung in der Bauwirtschaft

Nach einem Zeitraum von mehreren Jahren Schwäche ist die Bauindustrie in den vergangenen zwei Jahren mäßig gewachsen. Im ersten Quartal 2008 stiegen die Bauinvestitionen im Vergleich zum Vorquartal deutlich an, obwohl dieser Effekt durch einige Sonderfaktoren überschattet wurde. Die Bauleistung sank im Winter aufgrund der milden Witterungsverhältnisse, die niedriger als die übliche Saison war, was dazu führte, dass der Auftragsbestand weitgehend durchgearbeitet werden konnte. Dies führte zu einer technischen Gegenreaktion auf einen Rückgang im zweiten Quartal. Infolge steigender Preise für Baustoffe und Energie folgten im weiteren Verlauf des Jahres schwache negative Veränderungen. Die Bauinvestitionen stiegen im Jahr 2008 um insgesamt 3,3 Prozent.⁶²⁶

Die einzelnen Komponenten der Bauinvestitionen entwickelten sich ganz anders. Der Wohnungsbau wurde im Jahr 2007 durch den besonderen Effekt der Umsatzsteueranhebung zum 1. Januar 2007 belastet, da seit 2006 eine Vielzahl von Bauprojekten vorgelegt wurde. Die schwache Entwicklung setzte sich im Jahr 2008 fort. Der rückläufige Auftragseingang wurde gestärkt, was bedeutete, dass es im Wohnungsbau keine nennenswerte Belebung gab. Die Einführung des neu geschaffenen Instruments des Wohn-Riesters⁶²⁷, das ab Januar 2008

⁶²⁴ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 95.

⁶²⁵ Ebenda. Seite 95, 96.

⁶²⁶ Ebenda. Seite 96.

⁶²⁷ Der Gesetzgeber hat 2008 mit dem Gesetz zur verbesserten Einbeziehung der selbstgenutzten Wohnimmobilie in die geförderte Altersvorsorge (EigRentG) die Möglichkeit geschaffen, die Regelungen der Riester-Förderung auch für den Erwerb oder den Bau selbstgenutzter Wohnimmobilien anzuwenden. Mit den Riester-Zulagen wird der Kauf, der Bau oder die Entschuldung einer Wohnung oder eines Hauses sowie der

rückwirkend war, stellte auch keine wesentlichen Impulse für Wohnungsbauinvestitionen dar. Infolgedessen war das jährliche durchschnittliche Wachstum von 1,9 Prozent in den Wohnungsbauinvestitionen vor allem auf das gute erste Quartal verzeichnen. Im Jahr 2007 zeigte sich jedoch die gewerbliche Bauweise eine Dynamik und erwies sich als eine Unterstützung für die Bauindustrie. Nach einer spürbaren Ausweitung im Jahr 2007 setzte sich dieser Trend auch im Jahre 2008 fort. Eine Ausweitung der Produktion im Hochbau folgte aufsteigenden Baugenehmigungen, sogar folgten Auftragseingängen im Laufe des Jahres 2008. Infolgedessen unterstützte das Baugewerbe im Jahr 2008 die Bauwirtschaft. Insgesamt stieg der gewerbliche Bau im Durchschnitt um 5,1 Prozent.⁶²⁸

Nachdem die öffentlichen Bauausgaben in den beiden Vorjahren bereits deutlich zugenommen hatten, setzte sich dieser Trend im Jahr 2007 fort. Alle Ebenen der Gebietskörperschaften haben durch steigende Steuereinnahmen zunehmend in infrastrukturelle Maßnahmen investiert. Im Laufe des Jahres stiegen die öffentlichen Bauinvestitionen, wobei die Dynamik der Vorjahre noch überschritten wurde. Auf lokaler Ebene haben sich die Investitionen in Baumaßnahmen nicht zuletzt im Zusammenhang mit dem Ausbau der Kinderbetreuung im Vorschulalter und der Notwendigkeit einer Renovierung von Schulen erweitert.⁶²⁹ Das Programm der KfW Bankengruppe zur Unterstützung der energetischen Sanierung von städtischen Gebäuden wirkte sich weiterhin positiv aus. Insgesamt nahmen die öffentlichen Bauinvestitionen im Jahr 2008 um 5,3 Prozent zu.⁶³⁰

2.5.1.6. Außenwirtschaft: Nachlassende Impulse

Nach dem starken Exportanstieg im ersten Quartal 2008 waren die Wachstumsraten in den verbleibenden Quartalen negativ. Dies wurde bereits im Vorfeld der sinkenden Auftragseingänge aus dem Ausland sowie geringere Exportumsatzerwartungen bei den Unternehmen aufgezeigt. Trotz der Verschlechterung der außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Laufe des Jahres (2008), vor allem aufgrund der schwachen konjunkturellen Entwicklung der Handelspartner im Euro-Währungsgebiet, konnten die deutschen Exporte dennoch ihren Jahresdurchschnitt beibehalten. Die Exporte in die EU-

Erwerb von Anteilen an Wohnungsgenossenschaften belohnt. Voraussetzung für die Förderung ist, dass die Wohnung selbst genutzt wird und in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union belegen ist.

⁶²⁸ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 96.

⁶²⁹ Ebenda. Seite 96.

⁶³⁰ Ebenda. Seite 97.

Mitgliedsstaaten in Mittel- und Osteuropa, die in der Vergangenheit ein zunehmend wichtiger Absatzmarkt waren, gingen zurück. Das Produktportfolio von Fahrzeugen, Zwischengütern und Investitionsgütern, das zusammen mehr als drei Viertel der deutschen Exporte ausmacht, war für die Länder wie Russland und die OPEC-Länder trotz der austauschbezogenen Preiserhöhungen im ersten Halbjahr noch sehr attraktiv, während sie in den USA und dem Euro-Währungsgebiet zurückgingen. Trotz des Anstiegs der Rohölpreise im ersten Halbjahr verzeichnete Deutschland mit den OPEC-Ländern eine positive Handelsbilanz.⁶³¹ (siehe Anhang: Abb. 6).

Auf der anderen Seite waren die Exporte in den Ländern, die vor allem durch die Belastungen im Immobiliensektor (Irland, Spanien, Großbritannien) oder die globale Abschwächung (Frankreich, Italien, Japan) besonders betroffen waren, besonders schwächer. Die Wachstumsrate der Exporte von Gütern und Dienstleistungen war mit einer Zunahme von 4,2 Prozent noch sehr stark, konnte aber die Dynamik des Aufschwungs in den Jahren 2006 und 2007 nicht erreichen.⁶³²

Die Wechselkursentwicklung erwies sich als Nachteil für die Exporte bis zum Sommer. Der Euro stieg gegen die Währungen wichtiger Handelspartner; Im Vergleich zum US-Dollar erreichte es im Juli 2008 endlich seinen historischen Höchststand von 1,60 US-Dollar pro Euro und zog sich dann aus diesem hohen Niveau in den Folgemonaten zurück. Die Entwicklung spiegelte sich auch in dem realen effektiven Wechselkurs wider, der für die Exportentwicklung relevanter ist, was genauer in Bezug auf die Preiswettbewerbsfähigkeit Deutschlands gegenüber seinen Handelspartnern liegt. In der Spätsommerzeit wurde jedoch auch ein Rückgang der Wertschätzungstendenzen beobachtet (Abb. 7 im Anhang).⁶³³

Die Importe von Waren und Dienstleistungen stiegen im Jahresverlauf im Vergleich zu den Exporten etwas weniger an. Der Hauptgrund für die Zunahme war die erhöhte Nachfrage nach Vorleistungsgütern, die eng mit der Dynamik im Exportsektor verknüpft ist. Darüber hinaus kam es zu einem erheblichen Anstieg der Einfuhren von Energieträgern aus Russland und den OPEC-Ländern aufgrund des Anstiegs des Rohstoffpreises. Die Einfuhren aus China verzeichneten einen leichten Anstieg. Die Einfuhren aus dem Euroraum waren dagegen etwas

⁶³¹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahrgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 97.

⁶³² Ebenda. Seite 98.

⁶³³ Ebenda. Seite 98.

schwächer. Insgesamt stiegen die Gesamtimporte von Waren und Dienstleistungen um 3,4 Prozent. Der externe Beitrag stieg entsprechend, wenn auch niedriger als in den Vorjahren, und erzielte erneut einen positiven Wachstumsbeitrag von 0,7 Prozentpunkten (Siehe Anhang; Abb. 8).⁶³⁴

2.5.1.7. Abschwächung der Produktionsdynamik in der Industrie

Die Industrieproduktion, einer der bedeutendsten Motoren der gesamtwirtschaftlichen Leistungsfähigkeit, erlebte im Jahr 2008 einen drastischen Abschwung. Der Aufwärtstrend der letzten Jahre erreichte zum Jahreswechsel 2007/2008 seinen Höhepunkt. Danach sank die Produktion im verarbeitenden Gewerbe in den ersten acht Monaten um insgesamt 4,0 Prozent. Bis Ende Juli verzeichneten die Produzenten von Investitionsgütern einen deutlichen Rückgang der Produktion um 5,1 Prozent und die geringe Produktionsleistung von 1,0 Prozent. Die schwache Entwicklung im Laufe des Jahres 2008 wurde durch rückläufige Aufträge aus in- und ausländischen Märkten getrieben. Die Produktionsentwicklung von Konsumgütern, die überwiegend durch die Binnendynamik und weniger durch Exportentwicklung gekennzeichnet ist, war bis zum Juli 2008 mit einer Veränderung von 4,2 Prozent schwächer. Die Bruttowertschöpfung in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ergab eine Steigerung von 1,8 Prozent gegenüber dem Vorjahr bzw. im Jahresdurchschnitt 2008. Der produzierende Sektor erwies sich mit einem Wachstum von 2,6 Prozent erneut, was allerdings deutlich schwächer als in den Vorjahren war. Vor allem die Nachfrage aus dem Ausland fiel als Unterstützung ab. Der Anstieg der Wertschöpfung im Dienstleistungssektor betrug nur 1,6 Prozent. Dieses bescheidene Wachstum war in den meisten Dienstleistungsbereichen. Die Branchenfinanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleistungen mit einem Anteil von fast 30 Prozent der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung verzeichneten ein Wachstum von 1,7 Prozent. Für private und öffentliche Dienstleister, die einen Anteil von rund 22 Prozent der gesamten Wertschöpfung ausmachten, kam es zu einem Zuwachs von nur 0,8 Prozent; Dieser Bereich hat damit zu einer moderaten Erweiterung der Dienstleistungen beigetragen. Der Saldo der

⁶³⁴ Ebenda. Seite 100.

Warensteuern und Subventionen stagnierte im Jahr 2008, so dass das Bruttoinlandsprodukt und die Bruttowertschöpfung um etwa die gleiche Größenordnung erweitert wurden.⁶³⁵

2.6. Deutschland in der Rezession im Jahre 2009

Der Aufschwung der deutschen Wirtschaft, der im ersten Quartal 2005 begonnen hatte, endete im Jahr 2008. Die gesamtwirtschaftliche Produktion in Deutschland nahm im Vergleich zum Vorjahr erneut um 1,7 Prozent zu. Allerdings schwächte sich die konjunkturelle Dynamik im Laufe des Jahres erheblich ab.⁶³⁶

Alle wichtigen Indikatoren deuten auf einen wirtschaftlichen Abschwung im Jahr 2009 hin. Der ifo-Indikator für die Geschäftserwartungen zeigte im Oktober 2008 eine drastische Verschlechterung. Zum ersten Mal seit Mitte 2005 hatte der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe wieder die Marke von 50 Punkten erreicht somit die Phase der Stagnation beendet. Diese Entwicklung war vor allem auf die schrumpfenden Auftragseingänge zurückzuführen. Zuletzt gab es auch eine Verschlechterung der Produktionskomponente. Das Vertrauen der Konsumenten sank seit dem Jahr 2007 weiterhin nahezu unkontrolliert. Trotz der positiven Entwicklung des Arbeitsmarktes dominierten die Besorgnis über die weiteren Auswirkungen der Finanzkrise auf die Konjunkturabschwächung und die Preisentwicklung in Lebensmitteln und Energie die Konsumentenstimmung. Die Unternehmensbefragung des Deutschen Industrie- und Handelskammertrages (DIHK) kam zu ähnlichen Ergebnissen, wenn auch in schwächerer Form.⁶³⁷

Insgesamt sind die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen als uneinheitlich zu beurteilen. Mit dem Zinssatz von 3,75 Prozent zum Zeitpunkt der Erstellung der Prognose und vor dem Hintergrund drastischer Spannungen am Geldmarkt ist die Geldpolitik schwach restriktiv ausgerichtet. Allerdings wird es diesen Kurs während des Prognosezeitraums mit der Lockerung der Inflationsrisiken verlassen und die Wirtschaft stimulieren. Die Fiskalpolitik dürfte im Jahr 2009 expansiv bleiben. Das Bruttoinlandsprodukt stagniert im Jahr 2009 auf Basis der bis Ende Oktober 2008 verfügbaren Daten- und Prognoseannahmen Die Entwicklung des Vorjahres ist im ersten Quartal durch einen Rückgang des

⁶³⁵ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 100.

⁶³⁶ Ebenda. Seite 100.

⁶³⁷ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 101.

Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal und ein anhaltend schwaches Wachstum im restlichen Jahr geprägt. Das Ergebnis des Jahresdurchschnitts ergibt sich nicht zuletzt aus dem statistischen Abschwung von 0,5 Prozent im Jahr 2008.⁶³⁸

Nach dem Kriterium des Sachverständigenrates tritt eine Rezession auf, wenn ein Rückgang der relativen Produktionslücke um mindestens zwei Drittel der jeweiligen potentiellen Wachstumsrate von einer derzeit negativen Produktionslücke begleitet wird. Im Falle einer relativen Produktionslücke von rund 0,9 Prozent im Jahre 2008 und einer von rund -0,5 Prozent für 2009 erwarteten relativen Produktionslücke, wird diese Letzte um rund 1,5 Prozentpunkte reduziert. Dieser Rückgang liegt deutlich über dem Wert von zwei Dritteln der potenziellen Wachstumsrate, die derzeit 1,6 Prozent beträgt. So ist Deutschland 2009 in einer Rezession.⁶³⁹

Die Zusammensetzung des Bruttoinlandsprodukts führt zu einer Verschiebung der Wachstumskräfte (Abb. 8 im Anhang). Im kommenden Jahr wird die Entwicklung von der heimischen Wirtschaft in geringem Maße getragen, vor allem durch den privaten Konsum; Während die Investitionen einen signifikant negativen Beitrag zum Wachstum haben werden. Der Außenhandel wird durch die globale Konjunkturabschwächung nicht stimuliert. Im Hinblick auf den privaten Konsum ist das Verschwinden der Dämpfungseffekte der Inflation auf Nahrungsmittel- und Energiequellen zu spüren. Auch die Löhne dürften wieder stark ansteigen sowie ein moderater Anstieg der verfügbaren Einkommen zu einer auslaufenden Beschäftigungsstruktur führen wird. Im Laufe des Jahres wird jedoch die unterstützende Wirkung des Arbeitsmarktes beseitigt. Der private Verbrauch steigt daher nur moderat an und wird die wirtschaftliche Entwicklung im Jahr 2009 leicht unterstützen.⁶⁴⁰

Der Kreislauf der Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland ist zum Stillstand gekommen und wird daher auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung des nächsten Jahres über mehrere Quartale hinausgehen. Die Notwendigkeit von Expansionsinvestitionen wird sich durch einen Rückgang der Kapazitätsauslastung verringern.⁶⁴¹

⁶³⁸ Ebenda. Seite 102.

⁶³⁹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 102.

⁶⁴⁰ Ebenda. Seite 103.

⁶⁴¹ Ebenda. Seite 103.

Die heterogene Entwicklung des Jahres 2008 wird sich im Baugewerbe fortsetzen. Während die öffentlichen Bauinvestitionen weiter expandieren werden, werden die Investitionen in den Wohnungsbau und den gewerblichen Bau abnehmen.⁶⁴²

Die Impulse für den Außenhandel werden im nächsten Jahr weitgehend eliminiert. Einerseits werden die Exporte infolge der schwächeren Weltwirtschaft nur leicht ansteigen. Auf der anderen Seite wird die anfänglich positive Entwicklung des Inlandsverbrauchs zu einem moderaten Anstieg der Importe führen. Zusammengenommen trägt der Außenhandel 2009 keinen Wachstumsbeitrag zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts bei.⁶⁴³

2.6.1. Entwicklung der Nachfragekomponenten im Einzelnen

Bruttolöhne und -gehälter als wesentliche Determinante der privaten Konsumausgaben werden mit einem nominalen Rate von 2,4 Prozent aufgrund der auslaufenden Erholung am Arbeitsmarkt in den erwarteten Tariflohnabschlüssen nur steigen. Die Lohndrift, als Unterschied zwischen Effektivverdiensten und Tariflöhnen, ist im Jahr 2008 etwas negativ entwickelt, da der Konjunkturabschwung die Verhandlungsposition der Mitarbeiter schwächt. Der Anstieg der Nettolöhne und -gehälter wird durch die Proportionalität der Lohnsteuer behindert. Wegen der Einführung des Gesundheitsfonds zum 1. Januar 2009 erhöht sich der Beitragssatz für die gesetzliche Krankenversicherung auf 15,5 Prozent, während der Beitragssatz für die Arbeitslosenversicherung um 0,5 Prozentpunkte auf 2,8 Prozent sinken wird. Zusammengenommen bedeutet dies, dass die Belastung der Arbeitgeber und der versicherten Personen in der Tendenz dazu beitragen wird. Neben dem Anstieg der Mitarbeiterentgelte (Bruttolöhne und -gehälter zuzüglich Arbeitgeberbeiträgen) werden die verbleibenden Primäreinkommen der privaten Haushalte - einschließlich des Betriebsüberschusses der persönlichen Unternehmen, der selbständigen Erwerbseinkommen und des Einkommens der empfangenen Vermögenseinkommen der privaten Haushalte - mäßig ansteigen.⁶⁴⁴

Im Jahr 2009 werden die monetären Sozialleistungen stärker wachsen als im Jahr 2008. Die Renten werden voraussichtlich ab dem 1. Juli des Jahres 2009 um 2,75 ansteigen. Im Bereich des Arbeitslosengeldes und des Arbeitslosengeldes II gibt es nun eine leichte Zunahme der

⁶⁴² Ebenda. Seite 103.

⁶⁴³ Ebenda. Seite 103, 104.

⁶⁴⁴ Ebenda. Seite 105.

Zahl der Beschäftigten. Insgesamt werden die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte nominal um 2,5 Prozent ansteigen. Mit einem Anstieg um 0,4 Prozent werden die privaten Konsumausgaben höher ausfallen als im Vorjahr und werden erstmals seit 2006 eine positive Wachstumsrate zeigen. Die Sparquote hingegen ging im Jahr 2009 leicht zurück.⁶⁴⁵

Der Aufschwung der Ausrüstungsinvestitionen ging im Jahr 2008 zu Ende. Die letztmalige Gewährung der günstigen Abschreibungsbedingungen für bewegliche Vermögenswerte im Jahr 2007 unterstützte das Investitionsklima bis zum ersten Quartal noch, die bis dahin hohen Bestellungen ließen im weiteren Jahresverlauf jedoch merklich nach. Die Senkung des Körperschaftsteuersatzes von 25 Prozent auf 15 Prozent zum 1. Januar 2008 wird sich erst langfristig in einer höheren Investitionsneigung widerspiegeln, da die Konjunkturaussichten steuerliche Anreize dominieren. Eine schwächere Nachfrageentwicklung wird 2009 zu einer Verringerung der Kapazitätsauslastung führen, so dass die Anreize für Expansionsinvestitionen rückläufig sind. Für sich allein wird der Investitionsverlauf deutlich zurückgehen. Das dürfte sich in den ersten drei Quartalen verbreiten. Im Jahr 2009 werden die Ausrüstungsinvestitionen um 6,3 Prozent zurückgehen. Dieser Rückgang wird jedoch niedriger sein als in den vergangenen Rezessionsjahren. Bei den Finanzierungsbedingungen wird erwartet, dass die Europäische Zentralbank im Prognosezeitraum weitere Zinssenkungen vornehmen wird. Es ist jedoch zu beachten, dass die Banken aufgrund der Finanzkrise bei der Kreditvergabe zurückhaltender handeln könnten. Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz sollte in der Lage sein, eine Kreditkrise mit seinen verschiedenen Instrumenten zu verhindern, aber es muss davon ausgegangen werden, dass es einige Zeit dauern wird, bis sich die Entlastung der Bankbilanzen an die Realwirtschaft überträgt.⁶⁴⁶

Traditionsgemäß haben die industriellen Bauinvestitionen, die traditionell eng mit Ausrüstungsinvestitionen verknüpft ist, erst mit einer Verzögerung auf den Aufschwung reagiert. Dementsprechend gab es noch Raum für Verbesserungen in diesem Segment, unter anderem weil die günstigen Abschreibungsbedingungen nicht für Gebäude gelten, so dass es keine präventiven Effekte gab. Auch wenn sich die Auftragslage im gewerblichen Bau im Sommer 2008 verschlechtert hat, sind der Auftragsbestand und die Baugenehmigungen noch positiv zu beurteilen. Allerdings werden für die geplanten Projekte im Prognosezeitraum

⁶⁴⁵ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 105, 106.

⁶⁴⁶ Ebenda. Seite 106.

aufgrund von wirtschaftlichen Belastungen und steigenden Finanzierungskosten Rückstellungen gebildet. Insgesamt sinkt die gewerbliche Bauleistung um 1,4 Prozent. Die Entwicklung im Wohnungsbau war im Jahr 2008 eher gedämpft. Die Weiterentwicklung der Bautätigkeiten infolge der Umsatzsteuererhöhung zum 1. Januar 2007 führte im Laufe des Jahres 2007 zu einem deutlichen Rückgang der Baugenehmigungen. Im Jahr 2008 haben sich diese nicht von ihrem Tief erholt, so dass im Laufe des Jahres 2009 keine Stabilisierung der Wohnungssituation zu erwarten ist. Im Gesamtjahr sank der Wohnungsbau um 1,1 Prozent.⁶⁴⁷

Die im Jahr 2008 bereits stark gestiegenen öffentlichen Bauinvestitionen werden sich auch im Jahr 2009 weiter expandieren, da die positive Entwicklung der Steuereinnahmen in den letzten Jahren Spielräume für Neubauten und dringend benötigte Ersatzinvestitionen in vielen kommunalen Budgets eröffnet hat. Zusätzliche Impulse ergeben sich aus der verstärkten Nutzung der von der KfW Bankengruppe gewährten günstigen Darlehen zur Energierhabilitation von städtischen Gebäuden, so dass die öffentlichen Bauinvestitionen auch im Jahr 2009 weiter steigen werden. Infolge des weiteren Anstiegs der Baukosten in diesem Bereich Segment ist das reale Wachstum von 4,9 Prozent nicht ganz so stark wie im Vorjahr. Die Gesamtbauinvestitionen werden im Jahr 2009 um 0,5 Prozent sinken. Der Preisanstieg, der aufgrund der Preisinflation der Rohstoffe im Jahr 2008 vergleichsweise hoch war, wird angesichts der moderaten Nachfrage deutlich niedriger ausfallen.⁶⁴⁸

Im Jahr 2009 wird die Expansionsrate der Exporte von Waren und Dienstleistungen deutlich gesenkt. Insgesamt belief sich das Exportwachstum auf 0,4 Prozent, nachdem es im Vorjahr auf 4,2 Prozent gesunken war. Es stimmt, dass die Abschreibung des Euro im August positive Auswirkungen auf die Preiswettbewerbsfähigkeit der deutschen Exporteure haben wird. Entscheidend als die Preiswettbewerbsfähigkeit im Jahr 2009 ist jedoch, dass es aufgrund der Schwächung der Weltwirtschaft keine Nachfrageimpulse aus dem Ausland geben wird. Die Wachstumsrate bei den Einfuhren von Waren und Dienstleistungen ist seit 2006 rückläufig. Im Jahr 2008 waren die steigenden Rohstoffpreise und die schwachen Konsumausgaben die Schlüsselfaktoren. Diese Dämpfungseffekte sollten im Jahr 2009 beseitigt und an sich die Einfuhren erhöht werden. Während die Nachfrage nach ausländischen Konsumgütern angesichts des positiven, aber schwachen Verbrauchertrends nur moderat ansteigen wird, wird

⁶⁴⁷ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 106.

⁶⁴⁸ Ebenda. Seite 108.

die Nachfrage nach Investitions- und Vorleistungsgütern bestenfalls stagnieren. Insgesamt sind die Einfuhren mit 0,5 Prozent etwas höher als die Ausfuhren. Im Gegensatz zu den Vorjahren wird kein Wachstumsbeitrag der Außenwirtschaft ausgehen.⁶⁴⁹

Die Preiserhöhung wird sich im Jahr 2009 deutlich verlangsamen. Die Inflationsrate, gemessen am Verbraucherpreisindex (VPI), beträgt im Jahresdurchschnitt 2,1 Prozent, was deutlich unter dem Kurs von 2,8 Prozent im Jahr 2008 liegt. Dies ist auf den starken Rückgang der Nahrungsmittel- und Energiepreise sowie auf die schwache konjunkturelle Entwicklung im kommenden Jahr zurückzuführen. Bis Ende des Jahres 2008 wird die Inflationsrate von 3,3 Prozent bis Herbst des Jahres 2009 auf knapp unter 2 Prozent sinken. Dies ist vor allem auf einen starken Rückgang der Rohstoffpreise zurückzuführen. Dabei wird das Wachstum der Teilkomponenten des Transports sowie der Nahrungsmittel- und Nichtalkoholgetränke, die für die hohe Inflationsrate im Jahr 2008 entscheidend waren, auf unter 2 Prozent sinken. Darüber hinaus wurde im Jahr 2009 der starke Preisanstieg der vergangenen Jahre im Bildungsbereich durch die Einführung von Studienbeiträgen eliminiert. Nicht zuletzt sind die Auswirkungen des schwachen konjunkturellen Umfeldes nicht zu erwarten, dass eine Preiswirkung vorliegt und Zweitrundeffekte ausgeschlossen werden sollen. Insgesamt wird dies zu einer Anpassung des VPI (Verbraucher Preisindex) an die Kerninflationsrate führen.⁶⁵⁰

Der Unterschied zwischen dem HVPI und dem VPI, der im Jahr 2008 beobachtet wurde, wird abnehmen, da die Verringerung der Zielpreisreduzierung durch die Einbeziehung von Eigentumswohnungen im VPI durch die stärkere Gewichtung der Energiekomponenten im HVPI kompensiert wird.⁶⁵¹

2.6.1.1.Arbeitsmarkt; Arbeitsplatzabbau und Anstieg der Arbeitslosigkeit

Nachdem die Entwicklung des Arbeitsmarktes im Jahr 2008 wieder einmal positiv war, hat sich das sich verschlechternde konjunkturelle Umfeld in den vergangenen zwei Jahren zunehmend auf dem Arbeitsmarkt zum Jahresende widerspiegelt und der Aufschwung auf dem Arbeitsmarkt setzte sich mit dem Jahreswechsel fort. Die Entwicklung im Jahr 2008

⁶⁴⁹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 108.

⁶⁵⁰ Ebenda. Seite 108.

⁶⁵¹ Ebenda. Seite 109.

führt dazu, dass die Beschäftigung mit statistischem Überhang und die Arbeitslosigkeit mit statistischem Unterhang im Jahr 2009 beginnen. Diese positive Ausgangssituation ist ein wesentlicher Faktor dafür, dass der Vergleich der Jahresdurchschnitte 2009 und 2008 erfolgt günstiger als die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt im Laufe des Jahres 2009.⁶⁵²

Die Zahl der Beschäftigten in Deutschland wird im Laufe des Jahres 2009 deutlich sinken. Aufgrund des statistischen Überhangs ist der jährliche durchschnittliche Rückgang um 0,2 Prozent jedoch gedämpft. Damit liegt die durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter im Jahr 2009 bei rund 40,22 Millionen Personen. (Siehe Tabelle 1 im Anhang). Die Zahl der Selbstständigen liegt im Jahr 2008 nur um rund 0,1 Prozent höher als im Vorjahr und steigt damit mit einem Jahresdurchschnitt von 4,46 Millionen Personen kaum an. Die Zahl der sozialversicherungspflichtigen Arbeitnehmer sank im Jahr 2009 um knapp 0,2 Prozent auf rund 27,43 Millionen Personen, obwohl der Vergleich der Jahresdurchschnitte die Entwicklung günstiger darstellt als im Jahresverlauf aufgrund des guten Ausgangspunktes aus dem vorheriges Jahr. In Ostdeutschland ergibt sich dabei ein stärkerer Rückgang als in Westdeutschland. Der Rückgang der ausschließlich geringfügig Beschäftigten ist im Jahr 2009 in Deutschland etwa doppelt so hoch wie im Vorjahr. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen erhöht sich im Jahr 2009 auf durchschnittlich 3,30 Millionen Personen. Im Vergleich zum Vorjahr (2008) entspricht dies einer Steigerung von rund 36.000 Personen oder knapp 1,1 Prozent. Allerdings wird aufgrund des statistischen Rückgangs auch hier die Zunahme der jährlichen Mittel unterzeichnet und im Jahresverlauf auf monatlicher Basis signifikante (saisonbereinigte) Zuwächse zu verzeichnen. Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit in den beiden Regionen wird im kommenden Jahr unterschiedlich sein. Während im Jahr 2009 durchschnittlich 51.000 Menschen in Westdeutschland ansteigen werden, sinkt die Zahl der Arbeitslosen in Ostdeutschland um 15.000 Personen. Der Grund für diese Entwicklung ist, dass -im Gegensatz zu Westdeutschland- die stärkere Beschäftigungskürzung in Ostdeutschland bei einer Zunahme der Arbeitslosigkeit im Jahr 2009 weniger ausgeprägt sein wird als in Westdeutschland. Die Arbeitslosenquote in Deutschland im Jahr 2009 wird um 7,9 Prozent betragen, während sie in Westdeutschland bei 6,6 Prozent und in Ostdeutschland bei 13,0 Prozent liegen wird. Wenn jedoch die Bundesagentur für Arbeit im kommenden Jahr die Maßnahmen der aktiven

⁶⁵² Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 109.

Arbeitsmarktpolitik aufgrund der negativen Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt erheblich ausbauen dürfte, könnten der statistische Anstieg der Arbeitslosigkeit und der entsprechende Beschäftigungsrückgang eher zurückhaltend sein.⁶⁵³

2.6.2. Öffentliche Finanzen: Öffentliche Haushalte in turbulenten Zeiten

Infolge der schwachen konjunkturellen Entwicklung im Jahr 2009 wird sich das Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte erhöhen. Die Defizitquote beträgt 0,2 Prozent (Tabelle 2 im Anhang). Aufgrund der Stagnation des Bruttoinlandsprodukts und einer gleichzeitigen Zunahme der Staatsausgaben wird die Staatsquote auch 2009 erstmals seit 2003 wieder steigen, selbst ohne Berücksichtigung der zusätzlichen Belastungen aus dem Finanzstabilitätsgesetz.⁶⁵⁴

Die Einnahmen entwickeln sich etwas schwächer als im Vorjahr. Dies wird durch das Einkommen aus der Lohnsteuer und - mit einer Wachstumsrate von 2,4 Prozent - schwächer aus Sozialversicherungsbeiträgen unterstützt. Im Falle der Lohnsteuer wird die kalte Progression zunehmend spürbar, da die Zunahme der Bruttolöhne und -gehälter im kommenden Jahr nur aus Lohnerhöhungen resultiert. Was die Belastung der Arbeitnehmer mit Sozialversicherungsbeiträgen betrifft, so gibt es erhebliche Veränderungen, da die Arbeitslosenversicherung erneut von 3,3 Prozent auf 2,8 Prozent gesenkt wird. Diese Verringerung kann jedoch die zusätzlichen Belastungen, die sich aus einer Erhöhung des Beitragssatzes auf die gesetzliche Krankenversicherung in Höhe von 0,6 Punkten des Beitragssatzes ergeben, nicht vollständig kompensieren, so dass die Belastung durch Sozialversicherungsbeiträge leicht ansteigt.⁶⁵⁵ Die Steuereinnahmen des Unternehmens werden im kommenden Jahr aufgrund ihrer hohen Konjunkturreaktivität sinken. Die Einführung der Abgeltungsteuer wird zu Haushaltsbelastungen von knapp über 1 Milliarde Euro führen, was auch zu einer strukturellen Verschiebung der Steuereinnahmen führen wird. Die nicht veranlagten Steuern vom Ertrag werden, während bei der ehemaligen Zinsabschlagsteuer und der zukünftigen Abgeltungsteuer mit Aufkommensrückgängen zu rechnen ist, zunehmen. Mögliche Gewinne würden sich aus der konsequenten Besteuerung

⁶⁵³ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 109.

⁶⁵⁴ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 110.

⁶⁵⁵ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 110.

der Preisgewinne der privaten Investoren ergeben. Allerdings sind die Aktienkursgewinne und Ausschüttungen aufgrund des schwierigen konjunkturellen Umfelds wahrscheinlich rückläufig. Darüber hinaus werden die Regierungsverkäufe im Jahr 2009 steigen, da der Anstieg der LKW-Maut⁶⁵⁶ mit einem Anstieg mit Mehreinnahmen von rund 1 Milliarde Euro begleitet wird. Insgesamt werden die Einkommen der öffentlichen Haushalte im Jahr 2009 nur um 2,3 Prozent erweitert.⁶⁵⁷

Das Wachstum der Staatsausgaben wird sich im kommenden Jahr wieder beschleunigen und beträgt 2,6 Prozent. Zum einen gibt es aufgrund der konjunkturellen Abschwächung nunmehr eine leichte Erhöhung des Grundgehalts für Arbeitsuchende und Arbeitslosengeld, nachdem beide Ausgabenkategorien im Jahr 2008 stark zurückgegangen sind; Auf der anderen Seite ist die positive Entwicklung der Sozialversicherungsgebühren in diesem Jahr zusammen mit der Aussetzung der Riester-Treppe eine Ursache für zunehmende Ausgaben für die Rentenversicherung. Um 2,75 Prozent werden die Renten voraussichtlich am 1. Juli 2009 gestiegen, was bedeutet, dass die Rentenausgaben um 2,2 Prozent ansteigen werden. Die Ausgabenerhöhungen resultieren auch aus der Zunahme der Kinderzuschlags und Bundesausbildungsbeihilfen, da beide Maßnahmen am 1. Oktober 2008 in Kraft getreten sind. Eine Ausweitung des Kreises der Wohnungszulagen, der ebenfalls von durchschnittlich rund 90 Euro auf rund 140 Euro am 1. Oktober 2008 gestiegen ist, ergibt Mehrausgaben insgesamt rund 0,3 Milliarden Euro. Allerdings werden die Kosten für Unterkunft und Heizung wahrscheinlich im Rahmen der Arbeitsuchenden zurückgehen, da eine größere Anzahl von Haushalten auf das attraktivere Wohnungsgeld umsteigt. Darüber hinaus wird die Erhöhung des Kinderfreibetrags und die Erhöhung des Kindergelds um 10 Euro für die ersten beiden Kinder und um 16 Euro für jedes weitere Kind zu zusätzlichen Ausgaben führen, so dass in der Summe die monetären Sozialleistungen mit einer Rate von 2,5 Prozent im Jahr 2009 zu erhöhen. Infolge der Tarifabschlüsse im öffentlichen Sektor steigt der Arbeitnehmerlohn des Staates mit 3,1 Prozent erneut an. Die Ausgaben für Investitionen werden im Jahr 2009 nochmals um 5,5 Prozent ansteigen, sofern die zusätzlichen Einnahmen aus dem Anstieg der LKW-Mautgebühren, wie sie die Politik angekündigt hat, nicht für andere Maßnahmen verwendet werden. Der Ausbau der Krankenhausfinanzierung und höhere Gebühren für Ärzte

⁶⁵⁶ Seit dem 01.01.2005 besteht auf bundesdeutschen Autobahnen eine streckenbezogene Mautpflicht für LKWs, welche ein zulässiges Gesamtgewicht von mindestens 12 Tonnen haben. Diese LKW-Maut erhält ihre gesetzliche Regelung aus dem Bundesfernstraßenmautgesetz (BFStrMG).

⁶⁵⁷ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 111.

führen erneut zu einem starken Anstieg der Sozialleistungen in Höhe von 4,5 Prozent, was der Grund für die steigende Beitragsbelastung der Versicherten ist. Wiederum werden die Ausgaben für Entwicklungshilfe, Bildung und Verteidigung erweitert. Innerhalb der einzelnen Regierungsniveaus ergeben sich für die Bundesregierung neue Belastungen, da der Zuschuss für die Finanzierung von Nichtversicherungsleistungen in der gesetzlichen Krankenversicherung ab 2009 um 1,5 Milliarden Euro jährlich steigen wird und bis 2016 auf 14 Milliarden Euro erhöht wird.⁶⁵⁸

Nachdem hatte die Finanzkrise in den Jahren 2007 und 2008 bereits zu Haushaltslasten um rund 12 Milliarden Euro geführt, da dürften im kommenden Jahr weitere Ausgaben zur Unterstützung Finanzinstitute entstehen. Eine genaue Schätzung dieser Größe unterliegt jedoch sehr hohen Unsicherheiten. Für den Prognosezeitraum wurden daher keine weiteren Belastungen erhoben. Insgesamt werden die öffentlichen Haushalte 2009 mit einem Defizit enden. Es ist jedoch zu beachten, dass die Prognose die aus der Finanzkrise resultierenden Haushaltsbelastungen nicht berücksichtigt. Sollte sich die Konjunkturabschwächung sogar noch ausgeprägter erweisen, oder wenn die im Wahljahr verabschiedeten stärkere Maßnahmen zur Erhöhung oder Verringerung des Einkommens vornehmen sollten, dürfte die Defizitquote des Staates deutlich stärker als in der Prognose ansteigen.⁶⁵⁹

2.7. Haushaltskonsolidierung, Steuersenkungen, Konjunkturprogramme

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einem Abschwung. Nach zwei überraschend guten Jahren mit Wachstumsraten des realen Bruttoinlandsprodukts deutlich über der Wachstumsrate des Produktionspotentials hat sich eine Phase der Konjunkturabschwächung begonnen. Die derzeitige konjunkturelle Abschwächung ist von den globalen Entwicklungen geprägt, die internationale Immobilien- und Finanzkrise, der starke Anstieg der Ölpreise und die phasenweise starke Aufwertung des Euro -trotz des starken Rückgangs des Ölpreises und der Abschreibungen und der Stabilisierung des Euro am aktuellen Rand- sind vor allem ursächlich. Eine wirtschaftliche Schwäche dementsprechend wird nicht nur in Deutschland, sondern weltweit beobachtet. Aufgrund der globalen Dimension der Verzerrungen, die mit

⁶⁵⁸ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 111, 112.

⁶⁵⁹ Ebenda.. Seite 112.

den Finanz- und Immobilienkrisen verbunden sind, besteht eine beträchtliche Unsicherheit hinsichtlich der erwarteten Dauer der wirtschaftlichen Schwäche.⁶⁶⁰

Die veränderte wirtschaftliche Entwicklung hat einen direkten Einfluss auf die Finanzpolitik in Deutschland. Die finanzpolitische Diskussion wurde durch folgende Themen und Argumente geprägt. Lange Zeit hatten die Bundesregierung und vor allem der Bundesminister für Finanzen für 2011 einen ausgewogenen Bundeshaushalt vorzulegen als ein erklärtes Ziel. Dieser Zeitplan hat den Hintergrund der Finanzkrise und die Konjunkturabschwächung nicht gestattet. Darüber hinaus sind erhebliche Steuerermäßigungen bzw. weitreichende Steuersenkungen von einzelnen Mitgliedern der Bundesregierung sowie von Parteien und Verbänden gefordert. Einige dieser Ansprüche auf Steuererleichterungen sind aus langfristigen Erwägungen abgeleitet und zielen darauf ab, tatsächliche oder angebliche strukturelle Schwächen im Steuersystem zu beseitigen, wie z.B. kalte Progression; andere beruhen auf eher kurzfristigen Entwicklungen - vor allem wegen der konjunkturellen Abschwächung, vor nicht langer Zeit, aber auch mit den damals stark gestiegenen Öl- und Energiepreisen, aus denen Ansprüche auf die Wiedereinführung der Pendlerpauschale⁶⁶¹ oder eine ermäßigte Umsatzsteuer auf Energie abgeleitet wurden. Von besonderem Interesse ist jedoch die Frage nach dem Sinn und der möglichen Gestaltung von finanzpolitischen Maßnahmen, zum einen aufgrund systemischer Risiken aus den Finanz- und Immobilienkrisen und andererseits als Reaktion auf den ernsthaften Konjunkturabschwung. Die im Rahmen des Finanzstabilitätsgesetzes erlassenen Maßnahmen wurden bereits ausführlich behandelt. Die geldpolitischen Reaktionen der Europäischen Zentralbank auf den europaweiten Abschwung wurden auch an anderer Stelle erörtert. Aus diesem Grund handelt es sich im Folgenden um die Diskussion über ergänzende fiskalpolitische Maßnahmen als mögliche Antwort auf die konjunkturelle Abschwächung.⁶⁶²

Im Weiteren werden die Fragen, die längerfristig behandelt werden, zuerst behandelt. Dann werden die Erfolgsbedingungen und Erfahrungen mit einer kurzfristigen antizyklischen Finanzpolitik diskutiert. Schließlich wird ein Vorschlag für ein wirtschaftsorientiertes

⁶⁶⁰ Ebenda. Seite 237.

⁶⁶¹ steuerliche Vergünstigung für jemanden, der zwischen Wohnort und Ort des Arbeitsplatzes pendelt

⁶⁶² Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 237.

Wachstumsprogramm vorgestellt und durchgeführt, der die wettbewerbsorientierte Politik mit den ökonomischen Anforderungen verbindet.⁶⁶³

2.7.1. Finanzpolitik in längerfristiger Perspektive

Die Konsolidierung der staatlichen Haushalte kann nur für eine Verringerung des strukturellen Finanzierungsdefizits, d.h. für das Finanzierungsdefizit, das auf zyklische Effekte und einmalige Maßnahmen beruht, sinnvoll sein. Wenn die Haushaltskonsolidierung durch das unvollendete Finanzdefizit bestimmt werden sollte, könnte dies mit unerwünschten und schädlichen prozyklischen Effekten einhergehen. Für das laufende Jahr wird nach dem strukturell ausgeglichenen Staatshaushalt im Jahr 2007 ein strukturelles Defizit des Staates von 0,2 Prozent angenommen. Die Zunahme des strukturellen Finanzierungsdefizits ist vor allem auf das niedrigere Einkommen aus dem Inkrafttreten der Unternehmenssteuerreform und die Reduzierung des Beitragssatzes in der Arbeitslosenversicherung reduziert. Die Strukturfinanzierungsdefizite werden auf der Basis der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für den gesamten Staatssektor bestimmt; für die einzelnen Regierungsniveaus -Kommunen, die Länder und Gemeinden sowie die Sozialversicherung- wird keine Spaltung ihrer Finanzierungsbilanzen in eine strukturelle und zyklische Komponente vorgenommen. Die Auswirkungen der Staatsverschuldung sind in der Tat auf das Niveau der nationalen strukturellen oder nicht vereinbarten Finanzierungsbilanzen beschränkt, aber nicht auf ihre Verteilung auf staatliche Ebenen.⁶⁶⁴

Mit der Verringerung des strukturellen Staatsdefizits an der Finanzierung zielt die Haushaltskonsolidierung darauf ab, langfristige Ziele zu erreichen, insbesondere um eine übermäßige Belastung künftiger Generationen zu vermeiden. Kein Konsens über intergenerationale Verteilungsurteile ist zu erwarten. Dementsprechend sind klare Aussagen über die richtige, d.h. die Höhe der strukturellen Finanzierungsbilanz kaum möglich. In der Expertise Staatsverschuldung wirksam begrenzen, hat der Sachverständigenrat 2007 eine investitionsorientierte Schuld ausgesprochen, in der die Nettoinvestitionen eine Obergrenze für das langfristige strukturelle zulässige Defizit an der Finanzierung darstellen. Dieses Kriterium würde zugleich auch eine Aufschlüsselung der zulässigen strukturellen

⁶⁶³ Ebenda. Seite 237, 238.

⁶⁶⁴ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 238.

Finanzierungsdefizite auf die lokalen Behörden festlegen. Auf der anderen Seite hat das Bundesministerium der Finanzen seine Stellungnahme zu einer neuen Schuldenregulierung im Grundgesetz für eine zulässige jährliche strukturelle Neuanleihe von maximal 0,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts mit einer Aufteilung von 70:30 auf Bund und Ländergesamtheit angesprochen. Zwar gibt es derzeit keinen größeren Unterschied zwischen diesen beiden Vorschlägen in quantitativer Hinsicht, unterscheiden sie sich qualitativ dadurch, dass eine investitionsorientierte Schuld dazu neigt, den ansonsten widersprüchlichen Konflikt zwischen Budgetkonsolidierung und Wirtschaftswachstumspolitik zu vermeiden. Unabhängig von der konkreten Form einer effektiven Schuldenbegrenzung wurde das Ziel einer langfristigen Konsolidierung der öffentlichen Haushalte bereits weitgehend erreicht. Der Sachverständigenrat ist der Auffassung, dass die Sicherung der Haushaltskonsolidierung durch eine Schuldenobergrenze über eine Neufassung von Artikel 115 des Grundgesetzes die wichtigste langfristige Perspektive des fiskalpolitischen Projekts der Großen Koalition für den Rest der Legislaturperiode darstellt.⁶⁶⁵

Die Unterscheidung zwischen strukturellen und wirtschaftlich bedingten Finanzbilanzen ist für die Richtung der Finanzpolitik von großer praktischer und konzeptioneller Bedeutung. Aber es ist nicht unproblematisch. Strukturelle Finanzierungssalden sind empirisch nicht beobachtbare Variablen und müssen geschätzt werden. Darüber hinaus können unterschiedliche Verfahren in Betracht gezogen werden, die jeweils bestimmte Annahmen erfordern und einen gewissen Gestaltungsspielraum eröffnen. Allerdings ist ein viel wichtigeres Problem als dieses eher technische Problem ein Kommunikationsproblem mit der Öffentlichkeit, was es schwierig macht, zwischen bereinigten und unbereinigten Defiziten zu unterscheiden.⁶⁶⁶

Vor diesem Hintergrund ist die Absicht der Bundesregierung, erstmals in 2011 seit 1970 einen ausgeglichenen Bundeshaushalt zu klassifizieren, zu sehen. Streng genommen und isoliert betrachtet, muss dieses Projekt nicht unbedingt zu einer Verringerung des strukturellen Finanzierungsdefizits des Staates als Ganzes beitragen, und es kann auch problematisch sein. Einerseits mit einer haushaltspolitischen Anpassung auf Bundesebene würde nichts wirtschaftlich gewonnen werden, wenn im Gegenzug die Finanzierungsdefizite

⁶⁶⁵ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 238, 239.

⁶⁶⁶ Ebenda. Seite 239.

anderer Kommunen oder Sozialversicherungen zunehmen würden. So könnte ein Defizit von vom Bund zur Arbeitslosenversicherung durch eine Erhöhung des zahlenden Eingliederungsbeitrags der Bundesagentur für Arbeit an den Bund verschoben werden. Es wäre nicht das erste Mal, dass eine solche Verschiebepolitik verwendet würde. Auf der anderen Seite ist die Fixierung auf einem ausgeglichenen Bundeshaushalt in einer ökonomischen Schwäche oder sogar eine Rezession mit negativen, weil prozyklische Effekten verbunden. Zumindest im Rahmen der automatischen Stabilisatoren sollten die Finanzierungsdefizite uneingeschränkt zugelassen werden. Schließlich gibt es keine eindeutige Verbindung zwischen dem strukturellen Konsolidierungsdefizit und der Verwirklichung eines ausgewogenen Bundeshaushalts, da der Bundeshaushalt nach den Regeln der Finanzstatistik erstellt wird, während die Strukturfinanzierungssalden auf der Basis der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen berechnet werden.⁶⁶⁷

Trotz dieser Einschränkungen war es auch richtig, ein ausgeglichenes Bundeshaushalt auch über die gesetzgebende Zeit hinaus zu streben. Die Bundesregierung hat ihre fiskalpolitische Glaubwürdigkeit mit der Erreichung eines ausgewogenen Bundeshaushaltes im Jahr 2011 eng verknüpft und die Erwartungen der Öffentlichkeit entsprechend verankert. Dies führt zu einer doppelten Bindung. Einerseits kann und muss sie übermäßige Ausgabenwünsche ablehnen, die vor allem in den Wahlzeiten nicht fehlen, wenn sie einen Verlust an Glaubwürdigkeit vermeiden will. Auf der anderen Seite dürfte eine gewisse bindende Wirkung von der Erwartungshaltung der Öffentlichkeit in der nächsten Legislaturperiode für eine anders zusammengesetzte Bundesregierung haben. Wenn ein strukturell fast ausgeglichener Bundeshaushalt, der aus ökonomischer Sicht tatsächlich relevant ist, aufgrund der Nicht-Beobachtbarkeit von strukturellen Finanzierungsdefiziten schwieriger zu erzielen wäre. Für die politische Auseinandersetzung und die Überzeugung der Öffentlichkeit ist es daher angemessener, sich auf die Haushaltskonsolidierung zu beziehen, die das unvollendete Finanzdefizit festigt.⁶⁶⁸

Man könnte meinen, dass das Ziel eines ausgewogenen Bundeshaushalts für das Jahr 2011 unerschwinglich geworden ist und aufgrund der im Rahmen des Finanzstabilitätsgesetzes vorgesehenen Maßnahmen verschoben werden muss. Aber das ist nicht automatisch der Fall.

⁶⁶⁷ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 239.

⁶⁶⁸ Ebenda. Seite 239.

Die Maßnahmen des Finanzmarktstabilisierungsfonds werden durch Kreditaufnahme finanziert, für die Darlehen bis zu einem Höchstbetrag von 100 Milliarden Euro gewährt wurden. Diese Kreditaufnahme wird nicht dem Bundeshaushalt zugewiesen, sondern den Mitteln, die als Sondervermögen der Bundesregierung gegründet wurden. Verbleibend Defizite nach Abwicklung des Fonds werden zwischen Bund und Ländern im Verhältnis 65 bis 35 aufgeteilt und erhöhen das jeweilige Schuldeniveau. Auch das öffentliche strukturelle Defizit an der Finanzierung wird durch den Katalog der Maßnahmen des Finanzstabilitätsgesetzes nicht beeinträchtigt. Der Erwerb von Staatsbeteiligungen im Hinblick auf den Finanzierungssaldo ist im Rahmen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen neutral. Auf der anderen Seite wachsen die erwarteten Zahlungsausfälle von maximal 20 Milliarden Euro für die Garantiefonds in Höhe von 400 Milliarden Euro die nicht zitierte, aber nicht die strukturelle, nationale Finanzierungsbilanz, da sie als einmalige Maßnahmen gelten. Das im Finanzstabilitätsgesetz enthaltene Rettungspaket stellt daher keinen Grund dar, das Ziel der Budgetkonsolidierung vorzeitig und rational zu verlassen, weder einen ausgewogenen Bundeshaushalt noch die Verringerung des strukturellen Finanzierungsdefizits.⁶⁶⁹

Dennoch kann es hilfreich sein, das Konsolidierungsziel flexibel zu verfolgen. Im Hinblick auf den Bundeshaushalt wäre es völlig falsch, an dem Ziel des Haushaltsausgleichs im Jahr 2011 festzuhalten. Wenn sich der Konjunkturabschwung über mehrere Jahre hinweg fortsetzt, sollte ein Defizit aus den zyklischen Effekten der automatischen Stabilisatoren in vollem Umfang genommen werden. Solche Defizite würden definitionsgemäß das Niveau des strukturellen Defizits und damit die wirtschaftlich relevante Maßgröße für die Budgetkonsolidierung unbeeinflusst lassen. Das Risiko für das Konsolidierungsziel ist daher von einer kreditfinanzierten kurz- oder langfristig angelegten diskretionären Finanzpolitik bedroht und nicht konjunkturbedingten Defiziten. Da in Deutschland ein starker Konjunkturabschwung stattfindet, können diskretionäre Haushaltsdefizite vorübergehend ausgesetzt werden.⁶⁷⁰

Parallel zur mittelfristigen Budgetkonsolidierung fordern bestimmte Regierungs- und Oppositionsparteien eine langfristige, anhaltende Steuer- oder Abgabenerleichterungen unter

⁶⁶⁹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 240.

⁶⁷⁰ Ebenda. Seite 240.

dem Motto „Mehr netto vom Brutto“⁶⁷¹. Grundsätzlich darf kein Widerspruch zwischen Budgetkonsolidierung und Abgabenreduzierung bestehen. Im Falle einer zwischenzeitlichen Sicht -technisch gesehen: unter Berücksichtigung der intertemporalen staatlichen Haushaltsrestriktion- müssen die Barwerte von staatlichen Einnahmen und Ausgaben übereinstimmen. Finanzbilanzen sind dann die Verknüpfungen zwischen den periodischen und den periodenübergreifenden Budgetbeschränkungen. Eine durch Einnahmen und/oder nicht zahlungswirksame Maßnahmen erzielte Haushaltskonsolidierung ermöglicht in der Zukunft niedrigere Steuern (oder höhere Ausgaben). Gleichzeitig ist die Budgetkonsolidierung in der Gegenwart mit der Steuererleichterung in der Zukunft von gleicher Bedeutung. Dies ist genau der Fall bei allen Vorschlägen für die Begrenzung der staatlichen (neue) Schulden: durch niedrigere Steuern und ein höheres Einkommen pro Kopf sollen künftige Generationen mehr Einkommens- und vermögensmäßig besser gemacht werden.⁶⁷²

Budgetkonsolidierung und Steuererleichterung zur gleichen Zeit sind jedoch nur mit entsprechend hohen Ausgabenreduktionen kompatibel. Im Falle der öffentlichen festgeschriebenen Ausgaben besteht ein unaufhaltsamer Konflikt zwischen dem Ziel der Haushaltskonsolidierung und der Forderung nach Steuererleichterungen innerhalb eines bestimmten Zeitraums; Beides zusammen geht nicht zur gleichen Zeit. Grundsätzlich sollte die Budgetkonsolidierung bzw. in konjunkturellen Normallagen in der Gegenwart, Vorrang vor einer permanenten Steuererleichterung haben. Nur bei ernsthaften wirtschaftlichen Abschwüngen kann es angebracht sein, von diesem Grundsatz abzuweichen. Wenn man jedoch an ökonomische Schwankungen denkt, ist es nicht klar, warum eine Verringerung der gesamtwirtschaftlichen Steuer- oder Abgabenquote erforderlich ist. Im internationalen Vergleich liegt Deutschland im unteren Drittel von 24 OECD-Ländern mit einem gesamtwirtschaftlichen Steuersatz von 22,9 Prozent im Jahr 2007 und nimmt eine niedrigere

⁶⁷¹ Netto bedeutet rein, also ist es der berinigte Teil und das bedeutet ohne Mehrwert- oder Umsatzsteuer. Brutto ist das Gesamte und enthält daher die Mehrwert- und Umsatzsteuer. Somit ist Brutto immer höher als Netto. Grundsätzlich gilt: Netto ist ein Teil des Bruttos. Die Begriffe „Netto“ und „Brutto“ tauchen in drei verschiedenen Bereichen auf: Bei Gehaltszahlungen, Preisen und in Bezug auf Warengewicht. Beide Begriffe stammen aus dem Italienischen und die Übersetzung allein, klärt die Bedeutung. Netto bedeutet „ohne Verpackung“ oder auch „ohne hinzugerechnete Steuer“, Brutto hingegen das Gegenteil also „mit Verpackung“ oder auch „mit hinzugerechneter Steuer“.

⁶⁷² Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 240, 241.

Mittelposition mit einem Steuersatz von 36,2 Prozent als Summe der Steuer- und Sozialabgabenquote ein.⁶⁷³

Im Hinblick auf die aggregierten Steuerquoten kann aus einem internationalen Vergleich kein genereller Steuersenkungsbedarf erhoben werden. Trotzdem kann es sinnvoll sein, eine langfristige Neuausrichtung innerhalb des Steuersystems durchzuführen. Im Hinblick auf wachstumspolitische Erwägungen erweist sich eine Verschiebung von direkten zu indirekten Steuern als vorteilhaft. Betrachtet man den Gesamtsteuersatz, so zeigt sich, dass in Deutschland der Anteil der Sozialabgaben an den gesamtwirtschaftlichen Abgaben höher ist als in den meisten anderen Ländern. In dieser Hinsicht könnte eine nachhaltige Senkung der Sozialbeiträge in Betracht gezogen werden. Wenn man die Vorteile der Sozialversicherungssysteme beibehalten will, kann dies nur eine Refinanzierung sein, da die sogenannten fremden Versicherungsleistungen nicht mehr durch Beiträge finanziert werden, sondern aus den allgemeinen Steuereinnahmen. Man sollte sich davon aber nicht zu viel versprechen. Die Beschäftigungs- und Wachstumsauswirkungen dürften niedrig sein, da implizite Steuern, die letztlich in den Sozialbeiträgen enthalten sind, durch explizite Steuern ersetzt werden. Eine solche Refinanzierung wäre vor allem wegen ihrer intra- und intergenerativen Verteilungseffekte angemessen, da die gesamtgesellschaftlichen Aufgaben nicht politisch von den Versicherten, sondern von allen Steuerpflichtigen ordnungsgemäß finanziert würden.⁶⁷⁴

Im Rahmen der Reduzierung der Steuereinnahmen erweist sich der derzeitige Tarif auf Rädern, der derzeit in der öffentlichen Debatte so beliebt ist, mit einer regulierten Inflationsindizierung zur Abschwächung oder Beseitigung des Kälteverlaufs als problematisch. Es stimmt, dass sich die Steuerpflichtigen tatsächlich verschlechtern können, bei unverändertem Tarifverlauf, wenn sein steuerpflichtiges Einkommen mit der Inflationsrate steigt. Durch unregelmäßige diskretionären Tarifanpassungen hat die Steuerpolitik dem allerdings in der Vergangenheit entgegengewirkt. Der Einkommensteuersatz, d.h. die Einkommensteuereinnahmen im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt ist in den letzten Jahren aufgrund der Einkommensteuerreformen der rot-grünen Bundesregierung in den beiden vergangenen Legislaturperioden deutlich gestiegen (Abb. 12 im Anhang). So wurde

⁶⁷³ Ebenda. Seite 241.

⁶⁷⁴ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 241, 242.

der Spitzensteuersatz zwischen 1998 und 2005 um 11 Prozentpunkte gesenkt und der Eingangssteuersatz um 10,9 Prozentpunkte gesenkt. Gleichzeitig wurde der Grundfreibetrag von 6322 Euro auf 7664 Euro erhöht. Nur die Große Koalition hat die Einkommensteuer wieder auf 45 Prozent erhöht. Es sollte auch beachtet werden, dass derzeit etwa die Hälfte aller Haushalte keine Einkommenssteuern zahlt und nicht von einem Tarif auf Rädern betroffen ist. Es ist auch notwendig zu fragen, ob eine Inflationsindexierung auf den Einkommensteuertarif beschränkt werden kann, oder angesichts der Tatsache, dass es notwendig ist, staatliche Transfers und andere Sachverhalte einzubeziehen. Allerdings wäre eine allgemeine Preisindexierung aus der Sicht der Stabilitätspolitik fragwürdig, da sie eine Konsolidierung hoher Inflationsraten fördern würde.⁶⁷⁵

Grundsätzlich ist es nicht ratsam, steuerliche Reformmaßnahmen mit aktuellen und eventuell temporären Entwicklungen zu verknüpfen. Auf diese Weise können keine dauerhaften Steuersenkungen mit konjunkturell bedingten Steuermehreinnahmen finanziert werden. Es ist nicht weniger falsch, die Wiedereinführung der Pendlerpauschale oder des ermäßigten Umsatzsteuersatzes auf Energie oder andere Produkte mit steigenden Energiepreisen zu rechtfertigen. Folglich müssten die entsprechenden Maßnahmen bei umgekehrten Preisentwicklungen rückgängig gemacht werden. Steuerrecht würde immer unregelmäßiger und komplizierter⁶⁷⁶. Nur ein zuverlässiges und stabiles Steuersystem bietet Investoren und Verbrauchern die notwendige Planungssicherheit. Zu diesem Zweck muss das Steuerrecht jedoch mit langfristigen Grundsätzen wie dem Prinzip der Effizienz oder dem objektiven Netto-Prinzip und klar definierten und dauerhaften Zielen in Einklang gebracht werden.⁶⁷⁷

2.7.2. Finanzpolitik in der kurzen Frist

Angesichts der derzeitigen konjunkturellen Abschwächung in Deutschland und der ganzen Welt stellt sich die Frage nach der Notwendigkeit und der Gestaltung der Verwendung geeigneter Finanzinstrumente kurzfristig dar. Dabei geht es nicht um Maßnahmen zur Verhinderung einer systemischen Krise im Finanzsystem. Die Notwendigkeit solcher Interventionen ist unbestreitbar, auch wenn ihre konkrete Gestaltung logisch offen ist. Einerseits geht es um die Effekte der sogenannten automatischen Stabilisatoren, andererseits

⁶⁷⁵ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 242.

⁶⁷⁶ Ebenda. Seite 242.

⁶⁷⁷ Ebenda. Seite 243.

die Erfolgsbedingungen und die mögliche Gestaltung einer kurzfristigen antizyklischen Finanzpolitik. Hierbei handelt es sich um Maßnahmen, die zeitweilig mit dem Ziel verfolgt werden, zyklische Schwankungen zu glätten.⁶⁷⁸

2.7.2.1. Vorteile einer Glättung von konjunkturellen Schwankungen

Die konjunkturellen Schwankungen zeigen sich daraus, dass das tatsächliche Bruttoinlandsprodukt von seinem langfristigen Trendwert, dem Produktionspotential, abweicht. Im Falle eines konjunkturellen Abschwungs kommt es zu einer Unterauslastung des Produktionspotenzials, was mit einem Rückgang und schließlich einem negativen Wert der relativen Produktionslücke einhergeht -der Unterschied zwischen dem tatsächlichen Bruttoinlandsprodukt und dem Produktionspotential einer Periode im Verhältnis zum Produktionspotential. Eine ökonomische Aufschwungphase zeichnet sich durch eine Überauslastung der Kapazitäten aus, äußert sich in einer zunehmenden und positiven Produktionslücke.⁶⁷⁹ Die Ursachen für zyklische Schwankungen können das Ergebnis exogener Schocks sein, wie zum Beispiel eine ungleichmäßige technologische Entwicklung in Kombination mit verzögerten Marktanpassungen oder auch, und wahrscheinlich noch wichtiger und aktuell relevanter, Schwankungen der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, wie etwa die Veränderung der Erwartungen aufgrund von Platzen von Vermögenspreisblasen oder ein Einbruch in fremder Nachfrage.⁶⁸⁰

Die Verbraucher haben in der Regel eine Vorliebe für ein stabiles und gleichmäßiges Konsumwachstum. Zyklische Schwankungen der Konsumausgaben führen zu einem Verlust an Nutzen. Grundsätzlich sind die Konsumenten dann bereit, auf einen Teil ihres Einkommens zu verzichten, wenn sie im Gegenzug zyklisch schwankenden gegen einen gleichmäßig wachsenden Konsum eintauschen können. Der Betrag dieser Versicherungsprämie, der als Sozialkosten eines zyklisch schwankenden Verbrauchs interpretiert werden kann, hängt von der Risikoaversion⁶⁸¹ der Verbraucher und dem Ausmaß

⁶⁷⁸ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 243.

⁶⁷⁹ Ebenda. Seite 243.

⁶⁸⁰ Ebenda. Seite 244.

⁶⁸¹ Risikoaversion bezeichnet in der Entscheidungstheorie die Eigenschaft eines Marktteilnehmers oder Entscheidungsträgers, z.B. eines Investors, bei der Wahl zwischen mehreren Alternativen gleichen Erwartungswerts stets die Alternativen mit dem geringeren Risiko hinsichtlich des Ergebnisses – und damit auch dem geringstmöglichen Verlust – zu bevorzugen. Gegenteil zur Risikoaversion ist die Risikoaffinität.

der Volatilität des Verbrauchs ab. Im Hinblick auf den Gesamtverbrauch sind diese Wohlfahrtskosten eher bescheiden, da die Abweichungen des Verbrauchs von seinem Trendwachstum gering sind. Als Prozentsatz des Barwertes der Konsumausgaben des durchschnittlichen Verbrauchers sind sie bei den meisten Berechnungen in der relevanten Literatur nicht mehr als 1 Prozent, wobei für bestimmte besondere nützliche Funktionen auch kleinere oder größere Werte entstehen können. Daraus wird gelegentlich gefolgert, dass wirtschaftliche Stabilisierungsmaßnahmen sich nicht wirklich lohnen, auch wenn sie zum Wohlergehen gezielt sind. Eine solche Schlussfolgerung wäre jedoch verfrüht. Einerseits werden die Wohlfahrtsverluste von zyklischen Schwankungen nur unvollständig erfasst, wenn die Konsumentenfreiheit, aber ansonsten funktionierende Märkte berücksichtigt werden. Marktunregelmäßigkeiten und vor allem höhere Arbeitslosigkeit bei Wirtschaftsschwächen können zu zusätzlichen Wohlfahrtsverlusten führen, die über die durch Verbraucherschwankungen ausgelösten Wirkungen hinausgehen. Auf der anderen Seite verbirgt die aggregierte Ansicht die unterschiedlichen Auswirkungen einzelner Haushaltstypen auf zyklische Schwankungen. Während die nicht kreditfinanzierten Haushalte in der Lage sind, ihre Konsumausgaben durch Kreditaufnahme oder steigende Ausgaben zu glätten, werden die kreditfinanzierten Haushalte mehr von zyklischen Schwankungen leiden. Dies gilt insbesondere für Personen, die von einem hohen, nicht vollständig versicherbaren Arbeitsrisiko in Zeiten des wirtschaftlichen Abschwungs betroffen sind. Wenn man die Wohlfahrtskosten der Arbeitslosigkeit ausdrücklich berücksichtigt, sind die betroffenen Haushalte in den Wohlfahrtskosten von bis zu 4,4 Prozent ihres Lebenskonsums wesentlich höher.⁶⁸²

Zyklische Schwankungen erzeugen nicht nur direkte Wohlfahrtskosten für die Verbraucher, sondern können auch das potenzielle Wachstum einer Wirtschaft beeinflussen. Theoretisch ist jedoch weder die Wirkungsrichtung noch das Zeichen der Korrelation zwischen der Stärke der zyklischen Schwankungen und dem Trendwachstum klar. Eine positive Korrelation zwischen der Produktionsvolatilität und dem Trendwachstum –stärkere Konjunkturschwankungen führen zu einem höheren langfristigen Wachstum– könnte darauf zurückzuführen sein, dass etwa mit dem Ausscheiden von ineffizienten Unternehmen bei

Risikoscheue Marktteilnehmer bevorzugen also einen möglichst sicheren Gewinn, wenn es unterschiedlich riskante Möglichkeiten gibt, diesen zu erzielen.

⁶⁸² Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 244.

einer wirtschaftlichen Schwäche und dem daraus resultierenden Anstieg der durchschnittlichen Produktivität verlassen. Es könnte auch argumentiert werden, dass es in den Erholungsphasen anhaltende positive Wachstumseffekte gibt, die durch die Beseitigung von Finanzierungsbeschränkungen, erhöhte Forschungs- und Entwicklungsinvestitionen oder einen Aufbau von Humankapital entstehen. Solche positiven Effekte von zyklischen Schwankungen auf das Wirtschaftswachstum wurden in endogenen Wachstumsmodellen identifiziert.⁶⁸³ Auf der anderen Seite können überzeugende Argumente auch für einen negativen Einfluss von Konjunkturschwankungen auf das Trendwachstum gefunden werden. Dazu gehört auch die Tatsache, dass die Entwicklung der Arbeitslosigkeit durch eine allmähliche Zunahme der Arbeitslosigkeit gekennzeichnet ist, die durch die zyklische Arbeitslosigkeit verursacht wird, was sich oft nicht vollständig im Abschwung der anschließenden Erholungsphasen widerspiegelt und die Arbeitslosigkeit auf einem höheren Niveau bleibt (Persistenz). Eine solche Entwicklung wurde in Deutschland zwischen 1974 und 2005 beobachtet. Auf der anderen Seite kann eine negative Korrelation zwischen ökonomischen Schwankungen und Wachstum auf reduzierte Investitionstätigkeit bei konjunkturellen Abschwüngen aufgrund von Kreditbeschränkungen oder höherer Unsicherheit im Zusammenhang mit irreversiblen Anlageentscheidungen zurückzuführen sein.⁶⁸⁴

Letztlich muss das Verhältnis zwischen ökonomischen Schwankungen und potenziellem Wachstum auf der Grundlage empirischer Untersuchungen entschieden werden. Eine Erhöhung der Produktionsvolatilität von 1 Prozent gemessen an der Standardabweichung des realen Bruttoinlandsprodukts pro Kopf führt zu einem Wachstumsverlust von 0,3 Prozentpunkten.⁶⁸⁵

Es kann gesagt werden, dass die Glättung der zyklischen Schwankungen zu Wohlfahrtsgewinnen bei den Verbrauchern führt, die im Durchschnitt eher klein sind, kann aber für die von Arbeitslosigkeit betroffenen Haushalte von Bedeutung sein. Es kann auch davon ausgegangen werden, dass eine Verringerung der Produktionsvolatilität zu einer längerfristigen Wachstumsrate beitragen wird. Grundsätzlich können daher

⁶⁸³ Ebenda. Seite 244.

⁶⁸⁴ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 245.

⁶⁸⁵ Ebenda. Seite 245.

stabilisierungspolitische Maßnahmen im Bereich der Geldpolitik oder der Finanzpolitik gerechtfertigt sein. Die kritische Frage ist, ob sie zielgenau ausgestaltet werden können.⁶⁸⁶

2.7.2.2. Zur Wirksamkeit antizyklischer finanzpolitischer Maßnahmen

Die Finanzpolitik kann auf zwei Wegen zur Glättung der wirtschaftlichen Schwankungen beitragen. Sobald die sogenannten automatischen Stabilisatoren die zyklischen Schwankungen auslösen. Es kann davon ausgegangen werden, dass das Wirkenlassen dieser automatischen Stabilisatoren in Deutschland um etwa 20 Prozent die wirtschaftlichen Schocks in Deutschland beeinträchtigen wird. Eine wirtschaftliche Stabilisierung darüber hinaus kann grundsätzlich auch durch eine diskretionäre antizyklische Finanzpolitik erreicht werden. Es bestehen jedoch erhebliche Zweifel an der gezielten Wirksamkeit solcher Maßnahmen.⁶⁸⁷

Die automatischen Stabilisierungseffekte der öffentlichen Haushalte sind mit den Merkmalen bzw. mit den Eigenschaften des Steuer- und Transfersystems verknüpft. In einem Konjunkturabschwung sind die Steuereinnahmen mehr oder weniger proportional zum Bruttoinlandsprodukt verringert, das unter das Produktionspotential fällt, während die Staatsausgaben unverändert bleiben oder sogar steigen, wie bei den arbeitsmarktbedingten Ausgaben. Ohne die Intervention der Regierung gibt es ein automatisches Finanzdefizit. In einem wirtschaftlichen Abschwung kommt ein automatischer, expansiver Nachfrageimpuls aus den öffentlichen Haushalten. Ähnlich entwickeln sich in Zeiten des wirtschaftlichen Aufschwungs automatische Finanzierungsüberschüsse, die eine verzögernde Wirkung haben. Bei einem annähernd symmetrischen Konjunkturzyklus sind die Finanzierungsdefizite und die Finanzierungsüberschüsse im Laufe der Zeit etwa gleich, so dass das Wirkenlassen der automatischen Stabilisatoren im Wesentlichen die langfristige Staatsverschuldung unverändert lässt.⁶⁸⁸

Es besteht Konsens darüber, dass die Wirksamkeit der automatischen Stabilisatoren nicht eingeschränkt werden sollte und die begleitenden wirtschaftlichen Finanzierungsalten akzeptiert werden müssen. Automatische Stabilisatoren werden üblicherweise als die wirtschaftlichen stabilisierenden Effekte bezeichnet, die automatisch, d.h. ohne zusätzliche

⁶⁸⁶ Ebenda. Seite 245.

⁶⁸⁷ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 245.

⁶⁸⁸ Ebenda. Seite 245, 246.

gesetzgeberische Maßnahmen, aus öffentlichen Haushalten sind. Darüber hinaus können Marktprozesse mit endogenen Preisanpassungen auch einen quasi-automatischen Stabilisierungseffekt entwickeln. Das auffälligste Beispiel für eine solche endogene Entwicklung ist der Rückgang der Ölpreise infolge der weltweiten Konjunkturabschwächung. Der Preis der Brent-Ölsorte fiel zwischen Anfang Juli und Ende September 2008 um fast 40 Prozent in US-Dollar pro Barrel und um mehr als 25 Prozent in Euro. Obwohl dieser Preisrückgang durch die Nachfrage in Deutschland verzögert wird, führt dies zu einer erheblichen Stärkung der Kaufkraft und einer Glättung der zyklischen Schwankungen.⁶⁸⁹

Das Ausmaß und die Glättungseigenschaften der automatischen Stabilisatoren der öffentlichen Budgets steigen mit der Größe des Staatssektors und der Progressivität des Steuersystems. Je höher die staatliche Rate, desto mehr Sozialtransfers und je progressiver das Steuersystem, desto geringer sind die Konjunkturschwankungen ausgefallen. Umgekehrt führen Reformen, die darauf abzielen, staatliche Aktivitäten, einen schlankeren Sozialstaat und eine weniger progressive Einkommensteuer zu beeinträchtigen, zu weniger automatischen Stabilisierungseffekten. Es kann jedoch nicht gefolgert werden, dass solche Reformen in die falsche Richtung gehen. Großräumige Sozialleistungssysteme führen oft zu Fehlanreizen auf dem Arbeitsmarkt; Progressive Kontrollsysteme haben negative Beschäftigungsmöglichkeiten; Eine Ausweitung der staatlichen Tätigkeit ist unweigerlich mit einer höheren Steuerbelastung und in der Regel mit negativen Anreizen für Konsum und Investitionen verbunden. Es ist daher notwendig, die positiven Effekte der automatischen Stabilisierungseffekte, die sich aus großen Transfersystemen und progressiven Einkommensteuern ergeben, und deren negativen einzuschätzenden Fehlanreizen und Effizienzeffekten auszugleichen. Es wäre eine äußerst einseitige Möglichkeit, die Einschätzung des Steuer- und Transfersystems entweder allein oder überwiegend in seinen stabilisierenden Eigenschaften zu betrachten.⁶⁹⁰

Die quantitative Ausdehnung der Glättungseffekte, die den automatischen Stabilisatoren zuzuschreiben sind, kann auf der Basis makroökonomischer Modelle bestimmt werden. Zum Beispiel zeigt eine OECD-Studie, dass die automatischen Stabilisatoren die Konjunkturschwankungen in Deutschland um etwa ein Drittel reduzieren. Eine weitere Studie

⁶⁸⁹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 246.

⁶⁹⁰ Ebenda. Seite 246.

ergab, dass die automatischen Stabilisatoren im ersten Jahr etwa ein Fünftel eines exogenen Schocks aufnehmen. Allerdings ist die Datenbank in beiden Studien veraltet. Es mag sein, dass sich die Auswirkung der automatischen Stabilisatoren in den letzten Jahren verringert hat, da die Einkommensteuerreformen der letzten Jahre das Ausmaß des Fortschritts im Steuersystem verringert haben und die Reformen der Arbeitslosenversicherung auch zu einer niedrigeren wirtschaftlichen Reagibilität geführt haben. Alles in allem kann davon ausgegangen werden, dass die automatischen Stabilisatoren in Deutschland etwa 20 Prozent der ausgehenden Effekte von zyklischen Schocks ausgießen.⁶⁹¹

2.7.2.3. Diskretionäre antizyklische Finanzpolitik

Neben der Geldpolitik kann eine Glättung des Wirtschaftsverlaufs, die über die Wirkung der automatischen Stabilisatoren hinausgeht, durch eine diskretionäre antizyklische Finanzpolitik verfolgt werden. Solche Maßnahmen sind vor allem dann zu berücksichtigen, wenn die Wirkung der automatischen Stabilisatoren gering ist oder wegen der grundlegenden Reformen des Steuer- und Transfersystems abnimmt und ein schwerer wirtschaftlicher Abschwung droht. Letzteres ist nach aller Wahrscheinlichkeit nach der Fall.⁶⁹²

Antizyklische fiskalpolitische Maßnahmen deuten darauf hin, dass sie einen vergleichsweise schnellen Einfluss haben, oft schon in den beiden Quartalen am und nach dem Inkrafttreten der Programme. Grundlegende Voraussetzungen für eine diskretionäre antizyklische Finanzpolitik sind: Die Maßnahmen müssen schnell in Kraft treten; sie müssen zielgerichtet sein; und sie sollten nur vorübergehend mit möglichst geringen Nebenwirkungen eingesetzt werden. In diesem Zusammenhang ist es das Ziel, die höchstmögliche Nachfrage nach Euro zu erreichen. Dies ist eher der Fall bei staatlichen Ausgabenprogrammen als bei Steuersenkungen. Die Maßnahmen sollten auch vorübergehend und nicht dauerhaft sein. Sogar vorübergehende defizitfinanzierte Ausgabenprogramme werden die Staatsschulden einmalig erhöhen und eine Verschiebung der Zukunftskosten verursachen. Einerseits kann der höhere Schuldenstand durch gegensätzliche Maßnahmen in wirtschaftlichen Erholungsphasen wieder gesenkt werden. Auf der anderen Seite würde die langfristige Schuldenquote selbst von einem anhaltenden einmaligen Schuldenanstieg nicht beeinflusst bleiben. Schließlich ist

⁶⁹¹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 247.

⁶⁹² Vgl. Ebenda. 247.

anzumerken, dass die Instrumente einer antizyklischen Finanzpolitik so wenig wie möglich mit anderen wirtschaftspolitischen Zielen in Einklang stehen sollten.⁶⁹³

Aktuelle empirische Studien über die Auswirkungen der diskretionären antizyklischen Finanzpolitik bieten kein klares Bild. Die empirischen Analysen des Internationalen Währungsfonds (2008) gehen zu dem Schluss, dass die Auswirkungen eines fiskalpolitischen Impulsprogramms positiv sein können, aber vor allem im Vergleich zu den Auswirkungen von automatischen Stabilisatoren eher klein sind. Vor allem in den angelsächsischen Ländern (USA, Kanada und Großbritannien) konnten spürbare antizyklische Auswirkungen der Geld- und Finanzpolitik beobachtet werden. Andere empirische Studien haben ergeben, dass eine diskretionäre antizyklische Finanzpolitik in der Vergangenheit eher beschädigt wurde. Die Verbesserung der Abschreibungsbedingungen, die in dem sogenannten Impulsprogramm der Großen Koalition enthalten und in den Jahren 2006 und 2007 umgesetzt wurden, ist ein Beispiel für eine ex post-prozyklische, aber ex-ante-antizyklische fiskalpolitische Maßnahme. Die negativen Erkenntnisse über die konjunkturellen Auswirkungen der Finanzpolitik sind gerechtfertigt, wonach den handelnden Finanzpolitikern keine Schuld zuzurechnen ist, sondern vielmehr die Schwierigkeit der verlässlichen Prognose der wirtschaftlichen Wendungen widerspiegelt.⁶⁹⁴

Man schloss auf der Grundlage einer Untersuchung für 88 Länder zwischen den Jahren 1960 und 2004, dass die diskretionäre Fiskalpolitik letztlich die Produktionsvolatilität erhöht und das Trendwachstum reduziert hat. Schließlich zeigen verschiedene Analysen unter Verwendung von strukturellen autoregressiven Modellen, vor allem für Deutschland, dass die Stabilisierungseffekte der Finanzpolitik nicht eindeutig bestimmt werden können, sondern unabhängig vom Vorzeichen eher klein sind.⁶⁹⁵

Wenn die jüngsten empirischen Studien über die Auswirkungen der diskretionären Fiskalpolitik zur Kenntnis und ernst genommen werden, kann man aus einer tiefen Skepsis

⁶⁹³ Ebenda. Seite 247.

⁶⁹⁴ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 247, 248.

⁶⁹⁵ Ebenda. Seite 248.

über Versuche zur Stabilisierung der Finanzpolitik der Wirtschaft kaum schließen. Es ist unbestreitbar, dass die automatischen Stabilisatoren ungehindert sein sollten.⁶⁹⁶

2.7.3. Konjunkturgerechte Wachstumspolitik

Die deutsche Wirtschaft erlebt einen zyklischen Abschwung, der durch den Einfluss mehrerer externer Schocks deutlich verstärkt wird. Die Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts wird von 1,7 Prozent im Jahr 2008 auf 0,0 Prozent im Jahr 2009 sinken; die relative Produktionslücke -bestimmt über den Durchschnitt der verschiedenen Verfahren- wird von 0,9 Prozent auf -0,5 Prozent sinken. Dies entspricht den Kriterien für einen schweren Konjunkturabschwung, nämlich einen Rückgang der relativen Produktionslücke von mindestens zwei Dritteln der potenziellen Wachstumsrate, begleitet von einer derzeit negativen Produktionslücke. Die automatischen Stabilisierungseffekte sind bereits in dieser Abnahme enthalten. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich der Abschwung im kommenden Jahr fortsetzen wird.⁶⁹⁷

Trotz Skepsis gegenüber kurzfristigen Wirtschaftsprogrammen kann die Finanzpolitik im Falle eines schweren und anhaltenden Konjunkturabschwungs nicht inaktiv bleiben.⁶⁹⁸

Die deutsche Volkswirtschaft ist neben der wirtschaftlichen Abschwächung seit Mitte der 90er Jahre mit einem langfristigen Wachstumsproblem konfrontiert, was sich in einem vergleichsweise niedrigen Potenzialwachstum widerspiegelt. Während die Wachstumsrate des Produktionspotentials in den Bereichen Steuern, Arbeitsmarkt und soziale Sicherung gestiegen ist, liegt das nicht zuletzt aufgrund der weitreichenden Reformen, die in den beiden vergangenen Legislaturperioden stattgefunden haben, noch unter dem Niveau anderer entwickelten Volkswirtschaften.⁶⁹⁹

Eine Wirtschaftswachstumspolitik kombiniert mit dem Wirtschaftswachstum vereint die wettbewerbsorientierte Politik mit den notwendigen Konjunkturimpulsen durch die Umsetzung der finanzpolitischen Maßnahmen zur Erhöhung des Potenzialwachstums in einer

⁶⁹⁶ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahrgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 248.

⁶⁹⁷ Ebenda. Seite 248.

⁶⁹⁸ Ebenda. Seite 248, 249.

⁶⁹⁹ Ebenda. Seite 249.

Konjunkturschwäche und trägt damit zu einer Stärkung der Binnennachfrage und der Wachstumskräfte bei.⁷⁰⁰

2.7.3.1. Schwierigkeiten und Grundzüge einer konjunkturgerechten Wachstumspolitik

Eine Wirtschaftgerechte Wachstumspolitik steht vor der Schwierigkeit, zwei gerichtete Maßnahmen zur Realisierung unterschiedlicher makroökonomischer Ziele zu kombinieren. Eine antizyklische Finanzpolitik wird kurzfristig konzeptionell gestaltet und beinhaltet zeitweilige Maßnahmen in Abhängigkeit von der jeweiligen wirtschaftlichen Situation. Um in einem konjunkturellen Abschwung expansive Nachfolgeeffekte zu erzielen, sollten durch eine entsprechende Ausweitung der Staatsfinanzierungsdefizite wirtschaftspolitisch motivierte Steuersenkungen oder Staatsausgaben finanziert werden. Auf der anderen Seite ist eine Wachstumspolitik grundsätzlich eine permanente oder jedenfalls langfristige Nutzung geeigneter einnahme- oder ausgabenpolitischer Instrumente, ohne eine nachhaltige Ausweitung der Staatsanleihe. Eine anhaltende Zunahme der Staatsdefizitquote und der Schuldenstandquote würde zu einer Verschlechterung des Potenzialwachstums führen und damit im Konflikt mit dem langfristigen Wachstumsziel stehen. Der grundlegende Konflikt, der einer zyklischen Wachstumspolitik inhärent, kann durch die nationale Finanzierungsbilanz und das Ziel der Haushaltskonsolidierung letztlich bestimmt werden: Während die langfristige Wachstumspolitik und die Haushaltskonsolidierung zwei Seiten der gleichen Münze sind, sind die kurzfristige Wirtschaftspolitik und die Haushaltskonsolidierung die gleichen wie bei Feuer und Wasser.⁷⁰¹

Der Sachverständigenrat (2007) stellte einen Vorschlag in drei Modulen vor, die, wenn sie nicht vermieden werden, so weit wie möglich in der Expertise wirksame Beschränkung der Staatsverschuldung begrenzt werden, was den Konflikt zwischen wachstumspolitisch notwendiger Haushaltskonsolidierung und zyklisch notwendige Finanzierung von diskretionären finanzpolitischen Programmen nicht verhindert.⁷⁰²

⁷⁰⁰ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 249.

⁷⁰¹ Ebenda. Seite 249.

⁷⁰² Ebenda. Seite 249.

Modul 1 dieses Vorschlags ermöglicht eine langfristige Nettokreditaufnahme auf der Ebene der Nettoinvestition einer Gebietskörperschaft (Goldene Regel der Finanzpolitik). Eine Zunahme der staatlichen Nettoinvestitionen - sei es ein Wachstum oder eine zyklische Motivation - könnte dann durch eine höhere neue Verschuldung ohne Konflikt zwischen Wachstumspolitik, Wirtschaftspolitik und Budgetkonsolidierung finanziert werden.

Die als Modul zwei vorgeschlagene Schuldenbarriere ermöglicht einerseits volle finanzielle Defizite, die sich aus zyklischen Faktoren ergeben, die auf die Wirkung der automatischen Stabilisatoren zurückzuführen sind, andererseits eine Nettokreditaufnahme, die entweder auf außerordentliche Ereignisse zurückzuführen ist - wie Naturkatastrophen sowie schwere konjunkturelle Abschwünge - oder durch diskretionäre finanzpolitische Interventionen zur Glättung zyklischer Schwankungen. Ein so genanntes Ausgleichskonto und Verfahrensregeln und Sanktionen, die in einem Modul 3 vorgesehen sind, stellen sicher, dass die durch die diskretionäre Maßnahmen verursachten höheren Finanzierungssalden innerhalb eines bestimmten Zeitraums reduziert werden. Damit wird sichergestellt, dass die vorübergehende Kreditaufnahme von expansiven Regierungsmaßnahmen nicht mit dem langfristigen Ziel der Begrenzung der Staatsverschuldung in Konflikt steht.⁷⁰³

Da weder der Vorschlag des Deutschen Sachverständigenrates noch der Begriff des Bundesministeriums der Finanzen, der den Modulen 2 und 3 ähnlich ist, bislang rechtlich verankert wurde, muss der mögliche Konflikt zwischen dem Ziel der Budgetkonsolidierung und der wirtschaftsgerechten Wachstumspolitik auf andere Weise gelöst werden. Als Lösung ist es ratsam, dass in der derzeitigen Schwächephase ein Maßnahmenpaket zur Stärkung der Wachstumskräfte unter folgenden allgemeinen Richtlinien beschlossen wird: Wachstumsfördernde einnahme- oder ausgabenseitige finanzpolitische Maßnahmen können durch Kreditaufnahme finanziert werden, solange der Konjunkturabschwung fährt fort und die Ausgangslücke negativ ist. Spätestens wenn die Produktionslücke für mindestens zwei Quartale aus Ex-ante-Perspektive positiv wird, muss die Gegenfinanzierung der betreffenden Maßnahmen über eine Anpassung ordentlicher Staatseinnahmen oder Primärausgaben erfolgen. Im Rahmen der vom Sachverständigenrat vorgeschlagenen investitionsorientierten Schulden konnte nur die staatliche Nettoinvestition durch eine dauerhaft höhere Kreditaufnahme finanziert werden. Es ist wichtig, dass die wachstumsverträgliche

⁷⁰³ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 249, 250.

Gegenfinanzierung der ersten finanzierten Einkommens- oder Ausgabenprogramme, die nach der Überwindung der Konjunkturschwäche durchgeführt werden sollen, bereits im ursprünglichen Gesetzgebungsverfahren festgelegt ist. Auch wenn eine rechtliche Verpflichtung außerhalb der Legislaturperiode nicht möglich ist, würden diese Entscheidungen dem künftigen Gesetzgeber erheblichen Druck ausüben. Es wäre sichergestellt, dass die Finanzpolitik in der gegenwärtigen Schwäche die expansiven zyklischen Impulse ausbreitet und gleichzeitig das langfristige Potenzialwachstum erhöht. Das ist genau das Ziel einer Wirtschaftsgerechten Wachstumspolitik.⁷⁰⁴

2.7.3.2. Finanzpolitische Maßnahmen zur Stärkung des Potenzialwachstums

Ein Maßnahmenpaket unter der Überschrift konjunkturgerechte Wachstumspolitik schränkt die Finanzinstrumente auf solche Interventionen ein, die zugleich langfristiges Wachstum und expansive Wirkung haben. Es ist daher notwendig, über die Determinanten des potenziellen Wachstums und die Möglichkeiten, sie durch finanzpolitische Maßnahmen zu beeinflussen, zu fragen. Die gerechtfertigten und beschriebenen Maßnahmen zielen ausschließlich auf die Verwirklichung des Wachstumsziels ab, unabhängig davon, ob sie auch unter wirtschaftspolitischen Aspekten geeignet sind.⁷⁰⁵ Dies ist eine umfassende Zusammenstellung wachstumsfördernder Maßnahmen, die in einem längeren Zeitraum umgesetzt werden sollen, beispielsweise im Rahmen eines Wachstumsvertrages für 2020. Die gleichzeitige und kurzfristige Umsetzung aller Maßnahmen ist weder möglich noch sinnvoll. In einem zweiten Schritt sind finanzpolitische Interventionen, die als Wachstumspolitik anerkannt sind, hinsichtlich ihrer wirtschaftlicher Wirksamkeit und ihrer finanziellen Tragfähigkeit zu prüfen. Der deutsche Sachverständigenrat beschäftigte sich in seinem Jahresgutachten 2002/03 intensiv mit den Einflussfaktoren des Wirtschaftswachstums in den Industrieländern. Im Hinblick auf die finanzpolitischen Variablen erwies sich dies als wachstumsfördernder Faktor:⁷⁰⁶

- höhere öffentliche Investitionen;
- niedrigere Staatsausgaben;
- niedrigere Staatsdefizit- und Schuldenstandquoten;

⁷⁰⁴ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 250.

⁷⁰⁵ Ebenda. Seite 250.

⁷⁰⁶ Ebenda. Seite 251.

- eine niedrigere Sozialabgabenquote;
- niedrigere direkte Steuern, wenn ihre Auswirkungen auf das Investitionsverhalten von Unternehmen berücksichtigt werden.

Darüber hinaus werden positive Wachstumseffekte erwartet

- die Investitionstätigkeit der Unternehmen;
- Ausgaben für Forschung und Entwicklung (FuE), insbesondere im Wirtschaftssektor; und im Bildungsbereich;
- die Bestände und die Qualität des Humankapitals;
- niedrigere strukturelle Arbeitslosigkeit.

2.7.3.3. Wachstumspolitik über einnahmeseitige Maßnahmen

Im Rahmen einer langfristig orientierten Wachstumspolitik sollten steuerpolitische Maßnahmen die direkte Besteuerung ansprechen. Speziell können folgende Einstellschrauben verwendet werden:

- Aufräumarbeiten bei der Unternehmenssteuerreform, die die Beseitigung der Korrektur der Reformkomponenten beinhaltet, die die unternehmerische Investitionstätigkeit beeinflussen;
- Korrekturen des Einkommensteuertarifs durch Verringerung des steilen Anstiegs der Grenzsteuersätze in der ersten Fortschrittszone und in einen linear fortschreitenden Tarifkurs überführt wird, begleitet von der Vertreibung der direkten Progression im Falle eines Steuerpflichtigen Einkommen von derzeit 52 151 Euro auf zum Beispiel 55.000 Euro oder 60.000 Euro;⁷⁰⁷
- Die Einführung einer systematischen fiskalischen FuE-Förderung⁷⁰⁸ über Steuergutschriften.⁷⁰⁹

Der Sachverständigenrat hat ausdrücklich die Verringerung der Zollbelastung von Gesellschaften, die in der Unternehmenssteuerreform vorgesehen sind, begrüßt, aber auch auf eine Reihe von Mängeln dieser Reform hingewiesen, die die Investitionstätigkeit der

⁷⁰⁷ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 251.

⁷⁰⁸ die öffentliche Förderung von Forschung und Entwicklung (FuE)

⁷⁰⁹ Ebenda. Seite 252.

Unternehmen beeinträchtigen und insbesondere die Gründungsdynamik Gründungsfinanzierung beeinflussen. In diesem Zusammenhang sind die Beschränkungen von Verlustvorträgen beim Kauf von Aktien (Mantelkauf) sowie die begrenzten Möglichkeiten der Verrechnung von Verlusten mit zukünftigen Gewinnen (Mindestbesteuerung). Die Begrenzung des operativen Ausgabenabzugs der Zinsaufwendungen durch den Zinssatz bestraft benachteiligte junge und dynamische Unternehmen, die ihre Investitionen in erster Linie durch Fremdkapital finanzieren. Die Bestimmungen über die Besteuerung der Übertragung von Funktionen, die durch die Unternehmenssteuerreform eingeführt werden, bieten Anreize für Investitionen in FuE⁷¹⁰ aus dem Ausland durchzuführen. Negative Investitionsanreize gehen auch vom Übergang von degressiven zu linearen Abschreibungen aus. Schließlich führt die unkoordinierte Zusammenarbeit zwischen Unternehmensbesteuerung und Abgeltungssteuer zu einer Verschlechterung der nationalen Investitionstätigkeit und einer Verzerrung von Finanzierungsentscheidungen. Korrekturen der durch die Unternehmenssteuerreform eingeführten Verzerrungen der unternehmerischen Entscheidungen, Verstöße gegen das Steuersystem und die insgesamt erhöhte Komplexität des Steuersystems stellen eine zentrale Aufgabe der Steuerpolitik dar und tragen zu einer wachstumsfördernden Stärkung der Investitionstätigkeit der Unternehmen bei. Die von der Wissenschaftsgemeinschaft im Vorfeld der Unternehmenssteuerreform vorbereiteten Steuerreformkonzepte bieten eine Orientierungshilfe. Im Bereich des Einkommensteuertarifs besteht ein Handlungsbedarf, insbesondere in folgenden Bereichen, mit Blick auf das Wachstum. Der starke Anstieg der Grenzsteuersätze im unteren Einkommenssektor beeinträchtigt die Anreize zur Förderung der Versorgung der privaten Haushalte und der Investitionstätigkeit von Unternehmen mit niedrigem Einkommen. Für hoch einkommende Unternehmen und wohlhabende Einzelpersonen gilt der erstklassige Steuersatz von 42 Prozent, abgesehen von der reichen Steuer, bereits mit einem steuerpflichtigen Einkommen von 52 152 Euro.⁷¹¹

⁷¹⁰ FuE ist die Abkürzung für Forschung und Entwicklung. Unter FuE fallen alle Aktivitäten, die darauf abzielen, mit wissenschaftlichen Methoden neues Wissen zu schaffen. Unterschieden werden die Bereiche Grundlagenforschung und anwendungsorientierte Grundlagenforschung, angewandte Forschung sowie experimentelle Forschung. Während sich Hochschulen und Wissenschaftseinrichtungen vor allem auf Grundlagenforschung konzentrieren, steht in Unternehmen die anwendungsorientierte Entwicklung neuer Produkte und Herstellungsverfahren im Vordergrund.

⁷¹¹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 252.

Der Grenzsteuersatz wurde mit diesem steuerpflichtigen Einkommen zwischen 1998 und 2005 nur um 5,5 Prozentpunkte reduziert und ist seitdem unverändert geblieben. Im selben Zeitraum wurden die Grenzsteuersätze für deutlich höhere Einkommen um das Doppelte reduziert - und fast um das Doppelte für Einkommensverteiler knapp oberhalb der jeweiligen Grundfreibeträge. Unter Berücksichtigung der Tatsache, dass immer mehr Haushalte und Unternehmen in die erste obere Proportionalzone mit dem derzeitigen Grenzsteuersatz von 42 Prozent in den letzten Jahren gewachsen sind, gibt es einen größeren Handlungsbedarf an diesem spezifischen Punkt des Tarifs als für die Ertragssteuersatz oder eine weitere generelle Senkung des Spitzensteuersatzes. Im Hinblick auf die Beschäftigungs- und Wachstumsauswirkungen ist es daher notwendig, den Verlauf der Grenzrate durch die Beseitigung des Mittelstandsbauchs⁷¹² zu glätten und den Beginn der ersten oberen Proportionalzone zu verschieben. Dies könnte in zwei Stufen erfolgen (Siehe Abb. 13 Im Anhang), um die daraus resultierenden Steuermindereinnahmen zu dehnen. Es wäre zum Beispiel denkbar, dass in der ersten Phase nur der Mittelstandsbauch eliminiert würde - allein nach dem Bundesministerium der Finanzen würde diese Maßnahme zu einem niedrigeren Einkommen von 26 Milliarden Euro führen. Eine Verschiebung zu Beginn dieser Tarifzone von 52.152 Euro auf 60.000 Euro führte zu weiteren steuerlichen Verlusten von rund 7,6 Milliarden Euro.⁷¹³

Die FuE-Ausgaben im Unternehmensbereich wirken sich positiv auf das langfristige Wachstum aus. Ohne staatliche Eingriffe führen jedoch Spillover-Effekte,⁷¹⁴ Informationsasymmetrien und Unteilbarkeiten zu einem Marktversagen und zu wenigen FuE-Aktivitäten. Auf der Grundlage empirischer Studien kann davon ausgegangen werden, dass die Gesamtrendite der FuE-Aktivitäten deutlich höher ist als die private Rendite. Dann immer

⁷¹² Unter „Mittelstandsbauch“ versteht man den steilen Anstieg des Grenzsteuersatzes – also die Steuerbelastung für jeden zusätzlichen Euro – bei einem zu versteuernden Jahreseinkommen von etwa 10 000 bis 30 000 Euro. In diesem Bereich liegen die meisten Steuerpflichtigen.

⁷¹³ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 252, 253.

⁷¹⁴ Ein Spill Over Effekt tritt dann ein, wenn ein Produkt oder eine Produktgruppe Auswirkungen auf ein anderes Produkt oder Produktgruppen hat. Positive Spill Over Effekte werden auch als Umbrella Effekte bezeichnet, bei den das Image eines bestehenden Produktes auf das neue Produkt abfärbt. Negative Spill Over Effekte werden auch als Kannibalismus Effekte bezeichnet, bei den das neue Produkt die anderen Produkte vom Markt verdrängt. Beim Spill Over Effekt handelt es sich um einen Übertragungseffekt, der dann auftritt, wenn bestimmte Aktivitäten Auswirkungen auf andere Bereiche und Ebenen haben. Der Begriff "Spill Over Effekt" wird in verschiedenen Bereichen verwendet. Während er in der Wirtschaftstheorie einen räumlichen externen Effekt bezeichnet, ist damit in der Wirtschaftspolitik die Einflussnahme auf die internationale politische Ebene gemeint.

wenn die gesamtwirtschaftlichen die privaten Grenzerträge übersteigen, sind Subventionen oder Steuererleichterungen ein hinreichendes Instrument zur Korrektur von Marktunvollkommenheiten. Derzeit werden die FuE-Aktivitäten von der Bundesregierung und den Ländern durch eine Reihe von Förderprogrammen unterstützt. Allerdings ist diese Unterstützung sehr selektiv und beinhaltet ein hohes Maß an anwendungs- und bürokratischen Kosten. Darüber hinaus ist der Anteil der Regierung an den FuE-Aufwendungen im Bereich des Unternehmens im Laufe der Zeit drastisch zurückgegangen.⁷¹⁵

Ein von einer Arbeitsgruppe der Forschungsunion Wirtschafts-Wissenschaft empfohlener Steuergutschrift, die durch die Höhe der Subventionsrate begrenzt werden kann, kann als einfache und transparente Steuer-FuE-Förderung angeboten werden, die aber sonst allen Unternehmen im Falle der Qualifizierung von FuE-Aufwendungen gewährt werden sollte. Die Durchführung einer solchen Maßnahme erfordert jedoch eine genauere Vorbereitung, etwa im Hinblick auf die Abgrenzung der geförderten FuE-Tätigkeiten oder die Vermeidung von Doppelübertragungen und unerwünschten Mitnahmeeffekte. Angesichts der großen Bedeutung der FuE-Ausgaben für das Wirtschaftswachstum sind Steuergutschriften in jedem Reformagenda mit dem Ziel der Erhöhung der FuE-Investitionen und der Stärkung der langfristigen Wachstumskräfte enthalten.⁷¹⁶

Als eine ununterbrochene Maßnahme eines Wachstumsprogramms kann eine stärkere Gewichtung der staatlichen Investitionsausgaben und Ausgaben für Bildung in den öffentlichen Haushalten in Betracht gezogen werden. Insbesondere sind folgende Maßnahmen zu beachten:

- eine Erhöhung der Investitionen der staatlichen Infrastrukturen im Bereich der Straßen- und Schienennetze sowie die Verringerung der kommunalen Infrastrukturmängel;
- ein Programm zur Stärkung der Ausgaben der Bildung, vor allem im Bereich der frühkindlichen Bildung.

Im Gegenzug sollten die staatlichen Verbrauchsausgaben langfristig eingeschränkt werden. Unter den staatlichen Investitionsausgaben ist die Modernisierung des Straßen- und

⁷¹⁵ Ebenda. Seite 253.

⁷¹⁶ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 253, 254.

Schiennetzes von besonderer Bedeutung. Empirische Studien haben zu dem Schluss gelangt, dass die Investitionen der öffentlichen Verkehrsinfrastrukturen insbesondere einen hohen Beitrag zum Wachstum darstellen. Darüber hinaus deuten die Nachfrageschätzungen darauf hin, dass in Zukunft ein starker Anstieg der Nutzungsintensität der Verkehrsinfrastrukturen erwartet wird. Es ist daher sinnvoll, nicht nur die Investitionsausgaben zu stabilisieren, sondern auch langfristig stärker abzuwägen, um der gestiegenen Nachfrage insbesondere durch den Güterverkehr entgegenzuwirken. Aus diesen Gründen ist es ratsam, diese Ausgabenkomponente im Rahmen eines Wachstumsprogramms zu stärken. Allerdings reichen reine Erhaltungsinvestitionen kaum aus. Daher sollte auch ein Teil der Ausgaben eines Wachstumsprogramms für den Bau und den Aus- und Neubau verwendet werden. Relevante Nutzen-Kosten-Analysen sind im Bundesverkehrsroutenplan verfügbar und können als Kriterien für die Auswahl der entsprechenden Maßnahmen herangezogen werden. Dabei sind die gegenseitigen Abhängigkeiten zwischen den einzelnen Verkehrswegen zu berücksichtigen, so dass sowohl die Erweiterungs- als auch die Erhaltungsinvestitionen in den Bundesfernstraßen und im Schiennetz der Deutschen Bahn erfolgen sollten.⁷¹⁷

Auch in einigen Bereichen gibt es einen erheblichen Nachholbedarf im Bereich der kommunalen Infrastruktur. Dies ist zum Teil darauf zurückzuführen, dass Kommunen nur in der Lage sind, Defizite vorübergehend über Kassenverstärkungsdarlehen zu akkumulieren, und kommunale Infrastrukturinvestitionen sind eine Einwegvariable, die sich besonders leicht in Zeiten knapper Budgets anpassen lässt. Bei der Ausweitung der kommunalen Investitionstätigkeit ist zu berücksichtigen, dass die Infrastrukturdefizite nicht gleichmäßig über alle Gemeinden verteilt sind. In einigen Regionen lassen sich jedoch erhebliche Investitionsdefizite ermitteln, insbesondere im Straßenbau, in Schulen und in kommunalen Abwassersystemen, die Teil eines Wachstumsprogramms sind.⁷¹⁸

Ein zentraler Faktor für das Wirtschaftswachstum einer Volkswirtschaft ist der Bestand an Humankapital. Ein leistungsfähiges Bildungssystem bildet dabei die entscheidende Grundlage für die Vermeidung von wachstumsschädlichen Engpässen. Der Sachverständigenrat hat bereits früher dem deutschen Bildungssystem insgesamt kein gutes Zeugnis ausgestellt und

⁷¹⁷ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 254.

⁷¹⁸ Ebenda. Seite 254, 255.

einen erheblichen Reform- und Erweiterungsbedarf identifiziert. Zudem zeigt die jüngste Debatte um einen aktuell akuten und in Zukunft aus demografischen Gründen aller Voraussicht nach sich verschärfenden Fachkräftemangel, dass die Ausschöpfung ungenutzter Potenziale im Bereich des Humankapitals dringend angebracht ist. Aus wachstumspolitischer Sicht erscheint eine gezielte Ausweitung der Investitionen im Bereich der Bildung deshalb als äußerst sinnvoll. Der Beratungsrat hat insbesondere den dringenden Handlungsbedarf im Bereich der frühkindlichen Bildung festgestellt. Unter konkreten Maßnahmen bietet sich auch im Vor-Primärsektor ein kostenloses und obligatorisches Förder- und Betreuungsangebot, wobei auch die Kompetenzen der Erzieherinnen berücksichtigt werden muss. Dies ermöglicht es insbesondere, Kinder frühzeitig zu fördern, die aufgrund ihres sozialen Hintergrunds benachteiligt sind. Darüber hinaus wird eine qualitative und quantitative Ausweitung der Pflegeinfrastruktur für Kinder unter drei Jahren sowie eine weitere Ausweitung des Angebots an ganztägigen Grundschulen und die damit verbundene Finanzierungsinfrastruktur angegeben.⁷¹⁹

Die Ausweitung der öffentlichen Ausgaben für Bildung und Infrastruktur sowie die Erleichterung von direkten Steuern würden zu einem Anstieg der Staatsfinanzierungsdefizite führen. Allerdings reduzieren höhere Defizit- oder Schuldenquoten das Potenzialwachstum. Wachstumspolitik erfordert daher eine Konsolidierung der öffentlichen Haushalte. Umgekehrt bedeutet dies, dass Steuerermäßigungen oder Erhöhungen der Ausgaben, insbesondere wenn ihnen eine Verringerung der Staatsausgaben oder eine Erhöhung dieser Steuern entgegengewirkt wird, deren Wachstumseffekte niedrig oder sogar negativ sind. Im Einzelnen gibt es eine Veränderung der Ausgabenstruktur mit einer geringeren Gewichtung der Staatsverbrauchsleistungen, einer veränderten Einnahmestruktur mit einer stärkeren Betonung der indirekten Steuern oder einer Kombination dieser Maßnahmen. Die Berechnungen des Sachverständigenrates haben neben den finanzpolitischen Wachstumsdeterminanten die Bedeutung einer niedrigeren strukturellen Arbeitslosigkeit für ein potenzielles Wachstum gezeigt. Die Arbeitsmarktreformen der rot-grünen Bundesregierung haben die NAIRU⁷²⁰ um fast 2 Prozentpunkte als Maßstab für die nichtzyklische Arbeitslosigkeit reduziert und damit

⁷¹⁹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 255.

⁷²⁰ **NAIRU** (inflationneutrale Arbeitslosenquote): Die NAIRU (Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment) ist die niedrigste Arbeitslosenquote, die langfristig vorherrschen kann, ohne dass sich die Inflation beschleunigt oder verlangsamt. Im Deutschen wird die NAIRU daher auch als „inflationneutrale Arbeitslosenquote“ bezeichnet.

zu einem Anstieg des langfristigen Wachstums beigetragen. Dieser Weg muss fortgesetzt werden. Aus diesem Grund entwickelt der Sachverständigenrat auch ein arbeitsmarktpolitisches Programm zur Stärkung der Wachstumskräfte ergänzend zu den Einkommens- und Ausgabenmaßnahmen.⁷²¹

Aus den in einer wachstumspolitischen Reformagenda enthaltenen Komponenten sind diese Maßnahmen für ein wirtschaftliches Wachstumsprogramm auszuwählen, das wirtschaftlich tragfähig ist, wobei kurzfristig ein deutlicher zyklischer Impuls entsteht. Dazu gehören insbesondere staatliche Infrastrukturausgaben. Aus ökonomischer Sicht sind Maßnahmen im Bereich der Verkehrsinfrastruktur vorteilhaft, da die Auswirkungen begrenzt sind. Zahlreiche Projekte wurden bereits im Rahmen der Planung von Verkehrswegen umgesetzt, die schnell angegangen werden konnten.⁷²² Da die durchzuführenden Maßnahmen relativ arbeitsintensiv sind und typischerweise von mittelständischen Unternehmen durchgeführt werden, insbesondere im Falle von Erhaltungsinvestitionen, können sowohl wirtschaftliche als auch wachstumspolitische Impulse durch eine Präferenz und eine Stabilisierung der öffentlichen Infrastrukturausgaben stimuliert werden.⁷²³

In wirtschaftlicher Hinsicht ist die Wirtschaft weniger produktiv, hat aber immer noch schwach positive Impulse, die eine wachstumsfördernde Politik zur Erhöhung der Bildungsausgaben sind, vor allem im Bereich der frühen Kindheit. Mit der geplanten Versorgung von insgesamt 4 Milliarden Euro für zusätzliches Kinderbetreuungsgeld für Kinder unter drei Jahren bis 2013 ist die Bundesregierung in diesem Bereich einen Schritt in die richtige Richtung. Angesichts des deutlich aufkommenden Konjunkturabschwungs wäre es sinnvoll, Teile dieser Expansion in der Zeit vorzuziehen. Ebenso könnte die Schaffung zusätzlicher Plätze in bestehende ganztägige Grundschulen relativ schnell erreicht werden. Der Bau neuer ganztägiger Grundschulen sowie die höhere Qualifikation von Kindergartenlehrern in Kindergärten sind dagegen als Langzeitprojekte zu sehen. Aus

⁷²¹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 256.

⁷²² Ebenda.. Seite 256.

⁷²³ Ebenda. Seite 257.

regionaler Sicht ist auch zu bedenken, dass die Kinderbetreuungseinrichtung in Ostdeutschland weitaus fortgeschrittener ist als in den alten Bundesländern.⁷²⁴

Schließlich sollten solche Korrekturen bei Unternehmenssteuerreformen vorgenommen werden, die sich unmittelbar positiv auf die Unternehmensinvestitionsnachfrage auswirken. Dazu gehören noch einmal Lockerungen bei den Regulierungen der Zinssätze, die vor allem bei den wirtschaftlichen Schwächen zu nachteiligen Auswirkungen führen, indem sie Unternehmen, die in einer Profitabilität und Liquiditätskrise belastet sind, auch bei Verlusten mit Gewinnsteuern belastet werden. Die Abschaffung des Degressiven und der Übergang zur linearen Abschreibung der seit 2008 erworbenen beweglichen Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens führen auch zu reduzierten Investitionsanreizen. In Zeiten der Wirtschaftstätigkeit hat die Bundesregierung den sinkenden Satz der Abschreibungsrate von der bisher zulässigen doppelten bis dreifachen linearen Abschreibungsrate in der Zeit des Booms der nach dem 31. Dezember 2005 und vor dem 1. Januar 2008 erworbenen oder produzierten Wirtschaftsgüter erhöht und es ist jetzt in Betracht der gleichen Zeit der wirtschaftlichen Abschwächung. Statt dieses Hin und Her wäre eine generelle Rückkehr zu den früheren zulässigen degressiven Abschreibungen zum 1. Januar 2009 sinnvoll, um die Investitionsnachfrage zu steigern. Um die gewünschten zyklischen Effekte zu erzielen, müssen zwei Bedingungen erfüllt sein. Zuerst ist eine vorübergehende Kreditaufnahme von Einnahmen oder Ausgabenerhöhungen zulässig. Im Falle einer Erhöhung der staatlichen Nettoinvestitionen kann das Konzept einer investitionsorientierten Schuld auch für eine langfristige Kreditfinanzierung genutzt werden. Andernfalls soll die Finanzierung von Darlehen im Falle einer Verbesserung der Konjunktur auf eine wachstumsfreundliche Gegenfinanzierung übertragen werden. Zweitens sollten die zu ergreifenden Maßnahmen ein gewisses Mindestvolumen aufweisen, um erhebliche expansive Nachfrageeffekte zu erzielen. Dies sollte zunächst in der Größenordnung von 0,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts liegen.⁷²⁵

Die Bundesregierung stellte Anfang November 2008 ein Maßnahmenpaket zur „Beschäftigungssicherung durch Wachstumsstärkung“ vor. Unter Berücksichtigung der zuvor vereinbarten Entlastungsmaßnahmen werden in den Jahren 2009 und 2010 insgesamt 32

⁷²⁴ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 257.

⁷²⁵ Ebenda. Seite 257.

Milliarden Euro aus dem öffentlichen Haushalt zur Verfügung gestellt, um die Belastung von Bürgern und Unternehmen zu belasten, den Verbrauch zu stimulieren und die Beschäftigung zu sichern. Das Ziel eines Bundeshaushalts ohne neue Kreditaufnahme wird von 2011 auf einen späteren, nicht näher bezeichneten Zeitraum verschoben.⁷²⁶

In drei Bereichen sind insgesamt 15 unterschiedliche Einzelmaßnahmen vorgesehen:

- Um die Kreditversorgung der Wirtschaft vor allem für kleine und mittlere Unternehmen zu sichern, wird bis Ende 2009 zeitlich befristet ein zusätzliches Finanzierungsinstrument mit einem Volumen von bis zu 15 Milliarden Euro für die KfW Bankengruppe eingerichtet, um das Kreditangebot der Banken zu verstärken.
- Der Anstoß für Investitionen soll durch die Wiedereinführung einer degressiven Abschreibung für bewegliche Vermögenswerte von 25 Prozent, die auf zwei Jahre begrenzt ist, und die vorübergehende Ausweitung der Sonderabschreibungen für kleine und mittlere Unternehmen erfolgen. Darüber hinaus wird das CO₂-Gebäudesanierungsprogramm⁷²⁷ zwischen 2009 und 2011 um 3 Milliarden Euro erhöht. Die Mittel für kommunale Infrastrukturprojekte sollen gestiegen und verbessert und für entsprechende Investitionen zeitlich begrenzte Zinssätze gewährt werden. Schließlich werden in den Jahren 2009 und 2010 dringende Transportinvestitionen von rund 2 Milliarden Euro schneller umgesetzt, wobei zusätzliche Mittel für die Gemeinschaftsaufgabe Verbesserung der regionalen Infrastruktur bereitgestellt werden.
- Flankierende Maßnahmen und Erleichterungen für die Haushalte sind vorgesehen: eine Verdoppelung der Abzugsfähigkeit der Handwerkerleistungen; eine Befreiung von der Kraftfahrzeugsteuer bis spätestens 31. Dezember 2010 für die Erstzulassung von Personenkraftwagen; eine europäische Regelung für zulässige CO₂-Emissionen ab 2012 für Fahrzeuge mit überschaubaren Belastungen für die deutsche Automobilindustrie; Anstrengungen zur Aufstockung der Mittel der Europäischen Investitionsbank für Forschungs-, Entwicklungs- und Innovationskredite, insbesondere für die Automobilindustrie und ihre Zulieferer; ein „Sicherheitsnetzwerk für

⁷²⁶ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 257, 258.

⁷²⁷ Mit ihrem CO₂-Gebäudesanierungsprogramm gewährt die KfW Eigentümern eines Altbaus günstige Darlehen für Umbauarbeiten, die den Energieverbrauch der Immobilie deutlich senken.

Arbeitnehmer“ zu drei von der Bundesagentur für Arbeit zu finanzierenden Maßnahmen, nämlich die Ausweitung des Sonderprogramms für Ältere und Geringqualifizierte, die Schaffung von weiteren 1000 Vermittlern und eine temporäre Verlängerung der Kurzarbeit Beihilfe von 12 bis 18 Monaten.⁷²⁸

Die Bundesregierung interpretiert ihr Maßnahmenpaket als Wirtschaftswachstumspolitik, die langfristige, aussagekräftige und zugleich kurzfristig und schnell wirksame Maßnahmen bietet. Tatsächlich handelt es sich jedoch um Sammelsurium⁷²⁹ von individuellen Maßnahmen, die den Eindruck erwecken können, aber ansonsten nur bedingt das Potenzialwachstum mit einem gleichzeitigen zyklischen Impuls erhöhen will. Die im Bereich der Verkehrsinfrastruktur vorgesehenen Maßnahmen und die Beseitigung der kommunalen Infrastrukturdefizite sind wachstumsfördernd und wirtschaftlich tragfähig. Die vorübergehende Verlängerung der Dauer der kurzfristigen Arbeitsentschädigung ist sicher auch sehenswert. Kurzarbeit erhöht die Flexibilität im Unternehmen, vermeidet Kündigungs- und Wiederverbindungskosten und trägt zur Stabilität der Beschäftigung bei. Sofern durch Kurzarbeitergeld Entlassungen verhindert werden, ist diese Maßnahme für die Beitragszahler zur Arbeitslosenversicherung günstiger als die Finanzierung von Arbeitslosengeld.⁷³⁰

Die Bereitstellung eines zusätzlichen Finanzierungsinstruments bei der KfW Bankengruppe, die sich in letzter Zeit nicht besonders spürbar in Bezug auf die Kreditwirksamkeit bemerkte, mit dem Ziel, eine bessere Kreditversorgung für kleine und mittlere Unternehmen zu bieten, könnte im Falle einer Kreditklemme durchaus sinnvoll sein. Allerdings werden Kreditlücken derzeit nicht in großem Maßstab in Deutschland beobachtet. Es steht auch offen für die Frage, warum eine weitere Kreditförderung für Mittelstand notwendig ist, da der Staat die Kreditvergabe der mittelständischen Unternehmen an Banken, die an diesem Programm im Rahmen der Finanzstabilitätsfazilität teilnehmen, bereits beeinflussen kann.⁷³¹

Im Allgemeinen beruht die beschleunigte Abschreibung auf positiven Investitionsanreizen. Aus diesem Grund schlägt der Sachverständigenrat auch vor, den Übergang von der degressiven zur linearen Abschreibung für bewegliche Vermögenswerte des am 1. Januar

⁷²⁸ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 258.

⁷²⁹ Als Sammelsurium wird heutzutage eine ungeordnete, unsystematisch angelegte Sammlung bezeichnet.

⁷³⁰ Ebenda.. Seite 258.

⁷³¹ Ebenda. Seite 259.

2008 durchgeführten Anlagevermögens rückgängig zu machen. Eine vorübergehende Gewährung einer beschleunigten Abschreibung kann zu einer vorübergehenden Erhöhung der Investitionsnachfrage durch Fortschritte führen. Doch im Aufschwung von 2006 und 2007 führte die Bundesregierung eine Ex-ante-Perspektive exklusiv verschärfte, aber ex post prozyklisch wirkende degressive Abschreibung. In diesen Jahren wurden einige künftige Investitionsprojekte vorgestellt. Es ist unwahrscheinlich, dass Induktionseffekte in erheblichem Maße induziert werden können. Anstelle einer unberechenbaren und manchmal prozyklischen Abschreibungspolitik ist eine dauerhafte und zuverlässige Steuerpolitik vorzuziehen.⁷³²

Die Maßnahmen zur Erleichterung des branchenspezifischen Anpassungsprozesses im Automobilssektor sind in der Regel kritisch. Es ist wahr, dass dieser Sektor stark von dem Einbruch der Auslandsnachfrage aufgrund seiner starken Exportabhängigkeit betroffen ist. Allerdings werden auch andere Wirtschaftssektoren in größerem oder geringerem Maße durch den bis 2012 andauernden Konjunkturabschwung betroffen sein. Erwartungsgemäß fordern andere Branchen - die Speditions- und Logistikbranche, die Bauindustrie, die Flugzeughersteller, der Handel und die Chiphersteller - ähnliche Unterstützungsprogramme wie in der Automobilindustrie. Grundsätzlich verzerren branchenspezifische Unterstützungsmaßnahmen die sektorale Kapitalallokation, die in einem Abschwung, der alle oder die meisten Sektoren betrifft, nicht gerechtfertigt werden kann. Es ist auch zu berücksichtigen, dass in manchen Fällen nur Substitutionseffekte ausgelöst werden, zum Beispiel durch den Einsatz von Gebrauchtwagen für Neuwagen. Darüber hinaus kann eine vorübergehende Befreiung von der Steuer auf Kraftfahrzeuge nicht ohne Zustimmung der Bundesländer gelöst werden, da sie Anspruch auf Einkommen haben. Nachdem seit Jahren erfolglos über eine Übertragung dieser Steuer an den Bund verhandelt wurde und bis zum letzten Euro durch eine finanzielle Entschädigung gejagt wird, ist es erstaunlich, dass der Bund eine kurzfristig umsetzbare Lösung erwartet teilweise oder ganz auf Kosten der Länder gehen sollte. Und warum das Engagement der Bundesregierung für „industriell-freundliche“ CO₂-Grenzwerte für Personenkraftwagen ab 2012 eine Maßnahme sein sollte, die für die

⁷³² Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 259.

Wirtschaft als Ganzes auf der Grundlage des Abschwungs geeignet ist, zeigt sich nach einer langen Reflexion nicht mehr.⁷³³

Die Verdoppelung der Beträge bei der Abzugsfähigkeit von Handwerksdienstleistungen bei Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen ist weder ein Wachstumsfaktor noch ein wirtschaftlicher Nutzen, das ist ab dem 1. Januar 2009 auf 20 Prozent von 6.000 Euro. Der erwartete Nachfrageimpuls dürfte nicht sehr hoch sein im Jahr 2009, Steuererleichterung nur im Beurteilungsverfahren nach Ende des Jahres anfallen. Diese Maßnahme ist schlicht und einfach die Ausweitung einer steuerlich-systematisch falschen branchenspezifischen Subvention. Man könnte am besten argumentieren, dass die schwarze Wirtschaft bekämpft wird. Dann gibt es noch die Frage, warum andere schwarzarbeitsintensivere Sektoren nicht beteiligt sind und ob es keine effektiveren und umfassenden Maßnahmen zur Bekämpfung der Schattenwirtschaft gibt. Neben der Bereitstellung eines Schutzschirms für Banken mit einem Volumen von 480 Milliarden Euro stellt die Bundesregierung im Rahmen ihres Maßnahmenpakets ein Sicherheitsnetz für Arbeitnehmer zur Verfügung. Verglichen mit dem 480-Milliarden-Euro-Stabilisierungsfonds wirkt sich die Schaffung von 1000 zusätzlichen Vermittlern in den Arbeitsagenturen als wesentlicher Bestandteil eines Schutzschirms für die Arbeitnehmer jedoch sehr effektiv.⁷³⁴

In Bezug auf den strukturellen Zustand des gesamtstaatlichen Defizits der Finanzierung wurde das Ziel der Budgetkonsolidierung weitgehend erreicht. Nun muss dieses Ziel durch eine grundsätzlich verankerte Schuldenbarriere längerfristig gesichert werden. Aus finanzpolitischer Sicht ist dies eines der großen Projekte der Großen Koalition, die für den Rest der Legislaturperiode verbleibt. Die Finanzpolitik kann infolge des starken wirtschaftlichen Abschwungs, der bereits stattgefunden hat, nicht inaktiv bleiben und geht in das nächste Jahr weiter. In jedem Fall sollten Finanzdefizite uneingeschränkt gewährt werden, die auf den Betrieb der automatischen Stabilisatoren zurückzuführen sind. Der Sachverständigenrat hat eine skeptische Sicht auf eine vorübergehende, antizyklische Finanzpolitik. Da neben dem Konjunkturabschwung das Potenzialwachstum in Deutschland im Vergleich zu anderen Ländern noch niedrig ist, sollten wirksame, langfristig

⁷³³ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 259.

⁷³⁴ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 260.

wachstumsfördernde Maßnahmen ergriffen und auf 2009 vorgestellt werden. Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um öffentliche Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur sowie um die Verringerung der kommunalen Infrastrukturdefizite, die Hochschulausgaben, insbesondere für die frühkindliche Erziehung und die Aufräumarbeiten zur Korrektur von investitionshemmenden Komponenten der Unternehmenssteuerreform. Diese Maßnahmen können vorübergehend durch eine staatliche Kreditaufnahme finanziert werden, um expansive Nachfrageeffekte zu entwickeln. Nach dem Ende der Konjunkturschwäche sind sie durch eine Zunahme ordentlicher Einnahmen oder einer geänderten Ausgabenstruktur zu Lasten des Verbrauchs der Staatsausgaben entgegengewirkt. Eine solche wirtschaftsgerechte Wachstumspolitik verbindet das wachstumspolitisch Richtige mit dem konjunkturpolitisch Erforderlichen.⁷³⁵

2.8. Zum Wachstum der deutschen Wirtschaft nach dem Rezessionsjahr 2009

Dank des Exports, der die treibende Kraft war wuchs im Jahre 2010 die deutsche Wirtschaft schneller als je zuvor. Das Statistische Bundesamt teilte in einer ersten Schätzung mit, dass das Bruttoinlandsprodukt um 3,6% gestiegen. Im Krisenjahr 2009 brach die Wirtschaft um 4,7 Prozent stärker ein als seit der Gründung der Bundesrepublik. Der Aufschwung wurde vor allem von boomenden Exporten getragen. Aber auch höhere Investitionen der Unternehmen haben die Wirtschaft beflügelt. Im vierten Quartal 2010 verlangsamte sich das Wachstum: Im Vergleich zum Vorquartal stieg das BIP preis- und saisonbereinigt real um rund 0,5 Prozent. Ein wichtiger Grund für die etwas schwächere Entwicklung war der frühe Wintereinbruch, berichteten die Statistiker. Im dritten Quartal war die Wirtschaftsleistung um 0,7 Prozent gestiegen. Im Jahre 2010 stieg die deutsche Staatsverschuldung trotz des Aufschwungs. Bund, Länder, Gemeinden und Sozialversicherungen gaben 88,57 Milliarden Euro mehr aus, als sie erhalten hatten, wie das Statistische Bundesamt mitteilte. Das Budgetloch entspricht 3,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Damit wurde die im EU-Stabilitätspakt festgelegte Schuldengrenze um 3,0 Prozent überschritten. Im Jahr 2009 hatte der Staat nur 72,7 Milliarden Euro neue Schulden aufgenommen, was einer Defizitquote von 3,0 Prozent entsprach. Rainer Brüderle der Bundeswirtschaftsminister (FDP) zeigte sich sehr erfreut über den Anstieg der deutschen Wirtschaftsleistung: Das war nach ihm der größte Anstieg des Bruttoinlandsprodukts seit der Wiedervereinigung. Brüderle sagte, dass die Erholung,

⁷³⁵ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. IMK-Report. Wiesbaden. Seite 260.

ausgelöst durch externe Impulse, nun zunehmend von der Binnenwirtschaft getragen werde. Zur gleichen Zeit forderte der Minister Steuersenkungen, und fügte hinzu, dass die Erholung sei vor allem ein Aufschwung der Beschäftigung. Die Beschäftigung erreichte ein Rekordniveau und lag auf dem höchsten Stand seit der Wiedervereinigung. Die Erwerbstätigenzahl stieg um 212.000 auf 40,5 Millionen.⁷³⁶

Trotz der Euro-Schuldenkrise blieb die deutsche Wirtschaft im vergangenen Jahr weiterhin hoch im Rückstand. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) wuchs 2011 laut Statistischem Bundesamt um 3,0 Prozent. Damit blickt die deutsche Wirtschaft auf eines der besten Jahre seit der Wiedervereinigung zurück. Am Ende des Jahres verlor die wirtschaftliche Entwicklung jedoch an Dynamik. Das wirtschaftliche Wachstum hat 2011 vor allem in der ersten Jahreshälfte stattgefunden, teilte der Präsident des Statistischen Bundesamtes, Roderich Egeler mit. Im Gesamtjahr befand sich die Wirtschaft insgesamt trotz Abschwächung gegen Ende des Jahres in einem sehr robusten Zustand. Nach dem historischen Rückgang des BIP im Jahr 2009 mit einem Rückgang von 5,1 Prozent wurde das Vorkrisenniveau des preisbereinigten BIP im Verlauf des Jahres 2011 erneut übertroffen. Deutschland war gut aus der Krise heraus. Nach ersten Schätzungen liegt Deutschland in Bezug auf das Wachstum 2011 auf dem ersten Platz der europäischen Länder. Nach dem Präsident des Statistischen Bundesamtes Roderich Egeler verlagerte sich 2011 die Rolle des Wachstumsmotors jedoch zunehmend vom Export auf die Binnennachfrage. Die Deutschen konsumierten und investierten deutlich mehr als ein Jahr zuvor. Aber auch der Außenhandel zeigte im vergangenen Jahr ein dynamisches Wachstum und konnte auch zur positiven wirtschaftlichen Entwicklung beitragen. Als Grund für die robuste Lage der deutschen Wirtschaft im Jahr 2011 betonte Egeler die gute Verfassung des Arbeitsmarktes. Nach ihm hat Deutschland noch nie so viele Arbeiter gehabt. Darüber hinaus erhöhte sich die Anzahl der geleisteten Arbeitsstunden nach ersten Schätzungen um 1,8 Prozent. Dies ist vor allem auf die Rückkehr zu kollektiv regulierten Wochenarbeitsstunden, die Reduzierung von Kurzarbeit und den Aufbau von Überstunden zurückzuführen.

Das Jahr 2011 war noch immer von Nachholeffekten in fast allen Wirtschaftsbereichen geprägt. Insbesondere die Bauwirtschaft hat stark zum allgemeinen Wirtschaftswachstum beigetragen. Die Bauwirtschaft erlebte das stärkste Wachstum seit 17 Jahren. Einen Zuwachs

⁷³⁶ <https://www.welt.de/wirtschaft/article12102662/Deutsche-Wirtschaft-waechst-um-3-6-Prozent.html> stand am 26/08/2018 um 21:08

von 5,4 Prozent verzeichnete das Bundesamt im Jahre 2011 bei den Bauausgaben. Aufgrund der guten wirtschaftlichen Entwicklung haben sich auch die Staatshaushalte spürbar entspannt. Nach Angaben des Bundesamtes ist das deutsche Haushaltsdefizit aufgrund höherer Steuereinnahmen im vergangenen Jahr bzw. 2010 deutlich zurückgegangen. Das Staatsdefizit betrug im vergangenen Jahr 26,7 Milliarden Euro. Das Defizit betrug damit 1,0 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Die EU-Vorschriften sehen eine Obergrenze von 3% des BIP vor. Zuletzt ist das Defizit im Staatshaushalt 2010 erstmals seit fünf Jahren wieder über die Grenzen gestiegen, nachdem die Regierung mit staatlichen Konjunkturmaßnahmen auf den massiven Zusammenbruch der Wirtschaft nach der Finanzkrise von 2008 reagiert hat.⁷³⁷

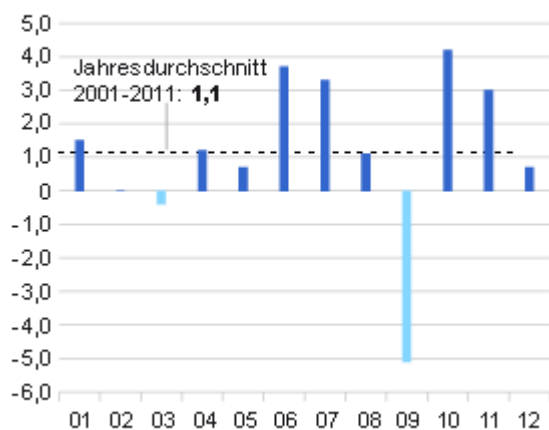
Die deutsche Wirtschaft ist 2012 im Durchschnitt weiter gewachsen: Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) lag um 0,7% höher als im Vorjahr. Das BIP stieg in den beiden vorangegangenen Jahren viel stärker (um 4,2% im Jahr 2010 und um 3,0% im Jahr 2011). Dies waren jedoch Nachholprozesse nach der Weltwirtschaftskrise von 2009. Laut Roderich Egeler, Präsident des Statistischen Bundesamtes, auf einer Pressekonferenz Bruttoinlandsprodukt 2012 in Wiesbaden, hat sich die deutsche Wirtschaft im Jahre 2012 in einem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld als widerstandsfähig erwiesen und der europäischen Rezession getrotzt. Die deutsche Wirtschaft hat sich in der zweiten Jahreshälfte jedoch deutlich abgekühlt.⁷³⁸

⁷³⁷ <https://www.zeit.de/news/2012-01/11/konjunktur-deutsche-wirtschaft-waechst-2011-kraeftig-11103201> stand am 27/08/2018 um 18:50

⁷³⁸ https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2013/01/PD13_017_811.html stand am 27/08/2018 um 19:21

Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



© Statistisches Bundesamt, Wiesbaden 2013

Abbildung 16: https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2013/01/PD13_017_811.html stand am 27/08/2018 um 19:21

Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt, verkettet										
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %:										
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
0,0	- 0,4	1,2	0,7	3,7	3,3	1,1	- 5,1	4,2	3,0	0,7

Tabelle 1: https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2013/01/PD13_017_811.html stand am 27/08/2018 um 19:21

Kalenderbereinigt wird eine BIP-Wachstumsrate von 0,9% berechnet, da im Jahr 2012, auch bedingt durch die mitarbeiterfreundliche Situation der Weihnachtsferien, drei Arbeitstage weniger als 2011 waren.

Bruttoinlandsprodukt, preis- und kalenderbereinigt, verkettet

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %:

Bruttoinlandsprodukt, preis- und kalenderbereinigt, verkettet										
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %:										
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
0,0	- 0,4	0,7	0,8	3,9	3,4	0,8	- 5,1	4,0	3,1	0,9

Tabelle 2: https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2013/01/PD13_017_811.html stand am 27/08/2018 um 19:21

Auf der Verwendungsseite des Bruttoinlandsprodukts erwies sich der Außenhandel angesichts des schwierigen außenwirtschaftlichen Umfelds als sehr robust: Im Jahr 2012 exportierte

Deutschland insgesamt preisbereinigt 4,1% mehr Güter und Dienstleistungen als ein Jahr zuvor. Gleichzeitig stiegen die Importe nur um 2,3%. Die Differenz zwischen Exporten und Importen - der externe Beitrag - trug im Jahr 2012 um 1,1 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum bei und war der wichtigste Wachstumsmotor der deutschen Wirtschaft. Die Inlandsnachfrage entwickelte sich unterschiedlich: Der Inlandskonsum stieg (+ 0,8% für den privaten Konsum und + 1,0% für den Staatskonsum). Zum ersten Mal seit der Wirtschaftskrise im Jahr 2009 konnten die Investitionen jedoch keinen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum leisten. In einigen Fällen gingen sie deutlich zurück: Bauinvestitionen um 1,1% und Ausrüstungsinvestitionen sogar um 4,4%. Charakteristisch für die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2012 ist die Aufteilung der Volkswirtschaft: In den Dienstleistungssektoren stieg die preisbereinigte Bruttowertschöpfung zum Teil deutlich gegenüber 2011. Demgegenüber sind sowohl das Nicht-Baugewerbe (-0,8 %) und das Baugewerbe (-7%) im verarbeitenden Gewerbe ins Negative gerutscht. Insgesamt stieg die preisbereinigte Bruttowertschöpfung aller Wirtschaftszweige wie das BIP um 0,7%. Im Jahre 2012 erreichte die Zahl der Beschäftigten zum sechsten Mal in Folge einen neuen Höchststand von 41,6 Millionen. Die Arbeitsproduktivität, gemessen als preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen, ist 2012 um 0,3% gesunken. Die Arbeitsproduktivität ist dagegen um 0,4% pro Erwerbsstunde gestiegen, weil das Arbeitsvolumen der Erwerbstätigen weniger zugenommen hat als das Bruttoinlandsprodukt. Die Staatshaushalte konsolidierten sich 2012 weiter: Der Staatssektor - darunter Bund, Länder, Kommunen und Sozialversicherungen - beendete das Jahr nach vorläufigen Berechnungen mit einem Finanzierungsüberschuss von 2,2 Milliarden Euro. Die Bundesregierung hat ihr Defizit gegenüber dem Vorjahr erneut deutlich reduziert, während die Kommunen und vor allem die Sozialversicherungen wie 2011 einen starken Überschuss erwirtschafteten. Bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen ergibt dies ein Überschussverhältnis von 0,1% für den Staat. Damit kann der Staat erstmals seit 2007 wieder einen ausgeglichenen Haushalt für 2012 vorweisen.⁷³⁹

Deutschland ist derzeit der Wirtschaftsmotor Europas. Das Wirtschaftswachstum in Deutschland hat sich weiter verlangsamt. Die deutsche Wirtschaft wuchs im Jahre 2013 nur um 0,4 Prozent. Vor allem die Konsumenten trugen zum Wachstum bei. Die Verbraucher

⁷³⁹ https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2013/01/PD13_017_811.html stand am 27/08/2018 um 19:21

haben die deutsche Wirtschaft 2013 vor Einbrüchen bewahrt. Nach dem statistischen Bundesamt stieg das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in der Rezession in Teilen Europas im vergangenen Jahr um 0,4 Prozent. Das Wachstum lag 2012 erneut deutlich unter dem bereits niedrigen Niveau von 0,7 Prozent im Jahr 2011 gegenüber 3,3 Prozent im Jahr 2011. Aber Deutschland ist damit in Europa voraus, wie der Präsident des Bundesamtes, Roderich Egeler, betonte. Volkswirte hatten im Durchschnitt mit einem Plus von 0,5 Prozent gerechnet. Zum ersten Mal seit der tiefen Rezession von 2009 war der traditionell starke Exportmotor die treibende Kraft hinter Europas größter Volkswirtschaft. Da die Importe (plus 1,3 Prozent) deutlich schneller wuchsen als die Exporte (plus 0,6 Prozent nach einem Plus von 3,2 Prozent im Jahr 2012⁷⁴⁰), spiegelt sich sogar ein negativer externer Beitrag in der Gesamtkalkulation wider. Die Statistiker des Bundes bezifferten den Bremseffekt mit minus 0,3 Prozentpunkten.⁷⁴¹

Trotz der schwachen Konjunktur hat die Bundesregierung ein nahezu ausgeglichenes Budget 2013 erreicht. Bund, Länder, Kommunen und Sozialversicherungsträger gaben zusammen 1,7 Milliarden Euro mehr aus als sie erhielten. Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes entspricht dies einem Defizit von 0,1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Im Jahr 2012 gab es noch einen Überschuss von 0,1 Prozent - der erste seit 2007. Im dritten Jahr in Folge wurde die im Vertrag von Maastricht festgelegte Obergrenze für neue Schulden um drei Prozent unterschritten. Insgesamt belief sich die Nettokreditaufnahme auf 22,1 Milliarden Euro, wie das Bundesfinanzministerium zum Jahresabschluss 2013 bekannt gab. Ursprünglich hatte der Finanzminister Wolfgang Schäuble (CDU) neue Kredite in Höhe von 25,1 Milliarden Euro veranschlagt. Die Ausgaben waren mit 307,8 Milliarden Euro etwas niedriger als erwartet, die Einnahmen summierten sich auf 285,7 Milliarden Euro. Deutschland hat 8,7 Milliarden Euro zum Euro-Rettungsschirm ESM beigetragen und aus dem Bundeshaushalt acht Milliarden Euro für Wiederaufbauhilfe nach der Flut in Ost- und Süddeutschland bereitgestellt. Nach Egeler wurden vor allem die Steuern, die etwa die Hälfte der Einnahmen ausmachen, und die Sozialbeiträge, die im Zuge der günstigen Entwicklung der Binnenwirtschaft und des Arbeitsmarktes für einen gut gefüllten Staatshaushalt bereitgestellt. Kommunen und Sozialversicherungen schrieben damit wieder schwarze Zahlen, während Bund und Länder

⁷⁴⁰ <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/konjunktur-deutsche-wirtschaft-nur-leicht-gewachsen-1.1863188>
stand am 27/08/2018 um 19:43

⁷⁴¹ <http://www.manager-magazin.de/politik/deutschland/deutsche-wirtschaft-waechst-2013-um-0-4-prozent-a-943611.html> stand am 27/08/2018 um 19:38

ihre Defizite reduzierten. Die Staatsausgaben stiegen um 2,8% und lagen damit leicht über dem Einkommen von 2,5%, was teilweise auf zusätzliche Mittel für die Hochschulbildung und den Ausbau der Kinderbetreuung zurückzuführen ist.⁷⁴²

Im Jahresdurchschnitt 2014 zeigte sich die deutsche Wirtschaft stabil: nach den ersten Berechnungen des Statistischen Bundesamtes, lag das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) mit 1,5% über dem Vorjahr und damit über dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre von 1,2%. In den beiden vorangegangenen Jahren wuchs das BIP viel moderater (um 0,1% im Jahr 2013 und um 0,4% im Jahr 2012). Nach dem Präsident des Statistischen Bundesamtes Roderich Egeler auf einer Pressekonferenz zum Bruttoinlandsprodukt 2014 in Berlin, hat sich die deutsche Wirtschaft offensichtlich in einem schwierigen weltwirtschaftlichen Umfeld behauptet und profitiert vor allem von einer starken Binnennachfrage. Nach dem lebhaften Jahresauftakt und der darauffolgenden Schwächephase im letzten Sommer Ende 2014 hat sich die konjunkturelle Situation stabilisiert.⁷⁴³

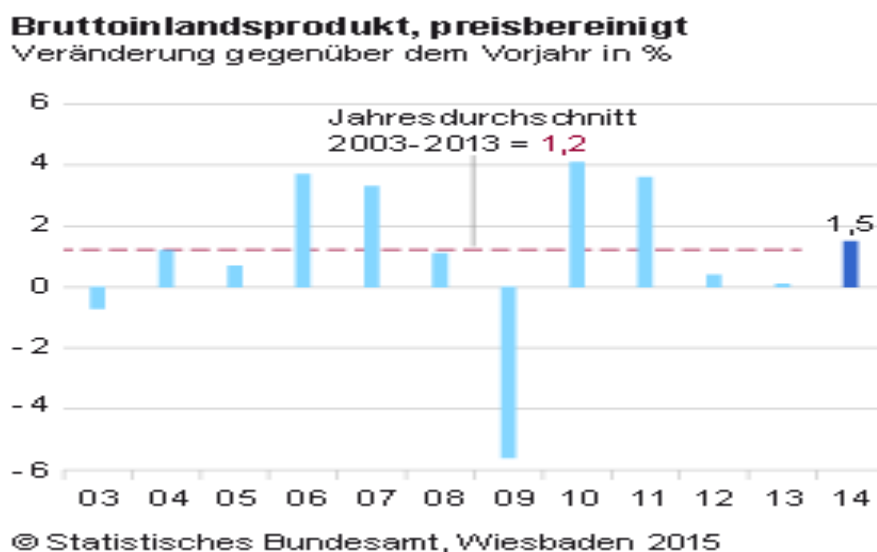


Abbildung 17: https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2015/01/PD15_016_811.html stand am 27/08/2018 um 10:28

Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt, verkettet
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %:

⁷⁴² <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/konjunktur-deutsche-wirtschaft-nur-leicht-gewachsen-1.1863188> stand am 27/08/2018 um 19:43

⁷⁴³ https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2015/01/PD15_016_811.html stand am 27/08/2018 um 10:28

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
+ 1,2	+ 0,7	+ 3,7	+ 3,3	+ 1,1	- 5,6	+ 4,1	+ 3,6	+ 0,4	+ 0,1	+ 1,5

Tabelle 3: https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2015/01/PD15_016_811.html stand am 27/08/2018 um 10:28

Kalenderbereinigt errechnet sich ebenfalls eine BIP-Wachstumsrate von + 1,5 %, da im Jahr 2014 annähernd gleich viele Arbeitstage wie im Vorjahr zur Verfügung standen.

Bruttoinlandsprodukt, preis- und kalenderbereinigt, verkettet Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %:										
2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
+ 0,7	+ 0,9	+ 3,9	+ 3,4	+ 0,8	- 5,6	+ 3,9	+ 3,7	+ 0,6	+ 0,2	+ 1,5

Tabelle 4: https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2015/01/PD15_016_811.html stand am 27/08/2018 um 10:28

Der Konsum war der wichtigste Wachstumstreiber der deutschen Wirtschaft: Die privaten Konsumausgaben stiegen preisbereinigt um 1,1% und die des Staates um 1,0%. Auch die Investitionen nahmen zu: Inländische Unternehmen und der Staat investierten zusammen 3,7% mehr in Ausrüstungen - hauptsächlich Maschinen, Geräte und Fahrzeuge - als ein Jahr zuvor. Die preisbereinigte Bauinvestition erreichte ebenfalls einen starken Anstieg von 3,4%. Die sonstigen Vermögenswerte - einschließlich der Ausgaben für Forschung und Entwicklung seit der Überarbeitung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen im Sommer 2014 - lagen um 1,2% höher als im Vorjahr. Der deutsche Außenhandel hat im Jahr 2014 trotz eines anhaltend schwierigen Umfelds im Durchschnitt etwas an Fahrt gewonnen: Deutschland exportierte preisbereinigt 3,7% mehr Waren und Dienstleistungen als im Jahr 2013. Die Importe stiegen jedoch fast ebenso stark (+ 3,3%). Die Differenz zwischen Exporten und Importen - der externe Beitrag - machte 2014 einen vergleichsweise geringen Beitrag von + 0,4 Prozentpunkten zum BIP-Wachstum. Zur Belebung der deutschen Wirtschaft konnten fast alle Wirtschaftsbereiche auf der Entstehungsseite des BIP beitragen. Insbesondere im Baugewerbe stieg die Wirtschaftsleistung 2014 um 2,7%, unter anderem durch die extrem milde Witterung in den Wintermonaten. Auch das verarbeitende Gewerbe, das ein gutes Viertel der gesamten Bruttowertschöpfung ohne Baugewerbe ausmacht, verzeichnete einen deutlichen Zuwachs von 1,1%. Darüber hinaus entwickelten sich auch die Dienstleistungssektoren überwiegend positiv. Insgesamt stieg die preisbereinigte Bruttowertschöpfung aller Wirtschaftsbereiche gegenüber dem Vorjahr um 1,4%. 2014 erreichte die Zahl der Beschäftigten zum achten Mal

in Folge einen neuen Höchststand von 42,7 Millionen. Das waren 371.000 Menschen oder 0,9% mehr als im Vorjahr. Die Arbeitsproduktivität, gemessen als preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstunde, blieb 2014 im Vergleich zum Vorjahr (+ 0,1%) nahezu unverändert. Pro Erwerbstätigen ist sie gegenüber 2013 um 0,6% gestiegen. Der Staatssektor darunter Bundes-, Landes-, Kommunal- und Sozialversicherungen beendete das Jahr mit dem zweithöchsten Finanzierungsüberschuss seit der deutschen Wiedervereinigung: Nach vorläufigen Berechnungen belief er sich auf 11,9 Milliarden Euro. Bund, Gemeinden und Sozialversicherungen erzielten jeweils Überschüsse, nur die Länder hatten noch ein kleines Defizit. Bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen ergibt sich für das Land eine Überschussquote von + 0,4%. Dies bedeutet, dass der Staat im dritten Jahr in Folge einen mehr als ausgeglichenen Haushalt nach der Methode der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen vorweisen konnte.⁷⁴⁴

⁷⁴⁴ https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2015/01/PD15_016_811.html stand am 27/08/2018 um 10:28

Schlussfolgerung und Ausblick

Die vorliegende Dissertation fokussiert auf „den Einfluss der letzten Finanzkrise auf die deutsche Wirtschaft von 2007 bis 2009“ und rückt dementsprechend die folgende Kernfrage: *Inwiefern beeinflusst die letzte Finanzkrise von 2007 die deutsche Wirtschaft?*

Es wird von der folgenden Arbeitshypothese ausgegangen: *Dank seiner Wirtschaftspolitik sowie der Stabilisierung seines Finanzsystems, stieg Deutschland die letzte Finanzkrise ohne große Verluste über.*

Die letzte Finanzkrise von 2007 hat die Grundlagen des westlichen Finanzsystems erschüttert. Alles begann in den USA, als die Banken massiv Immobilienkredite verkauft hatten auch an Kunden, die ihre Schulden niemals zurückzahlen konnten. Die Immobilienkrise ging aus den faulen Krediten hervor, kaum jemand ahnte, dass dies zu einer weltweiten Finanzkrise führen würde. Als die Finanzkrise nach Deutschland am 30. Juli 2007 kam, war eine Mittelstandbank, bzw. die deutsche Industriebank IKB das erste Opfer der Krise, denn sie hatte seit Jahren in Paketen mit so schlecht besicherten Immobilienkrediten in den Vereinigten Staaten investiert. IKB wurde mit Mitteln und mit Geldern der staatlichen Förderbank KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau), vom Bund und von anderen Banken gerettet.

Im Sog der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise brach die deutsche Wirtschaft Ende des Jahres 2008 zusammen. In den letzten drei Monaten desselben Jahres schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 2,1 Prozent gegenüber dem vorangegangenen dritten Quartal. Damit verzeichnete Deutschland den stärksten Rückgang der Wirtschaftsleistung im Vergleich zum letzten Quartal seit der Wiedervereinigung. Gegenüber dem letzten Quartal 2007 ging die Wirtschaftsleistung Ende 2008 um 1,7 Prozent zurück. Die Wirtschaft brach auf breiter Front ein. Die Exporte und Investitionen in Deutschland gingen spürbar zurück. Die Konsumausgaben waren ebenfalls etwas niedriger als im dritten Quartal. Darüber hinaus produzierten die Unternehmen aufgrund sinkender Lagerbestände zunehmend.

Fassen wir die Entstehung und Folgen dieser Finanzkrise zusammen: Banken verleihen viele Hypothekenkredite (Die Hypothek wird als Mittel zur Sicherung langfristiger Finanzierung genutzt) mit geringer Kreditwürdigkeit (Kredite mit geringer Eigenfinanzierung, für Personen mit geringen Sicherheiten). Banken steigern die Zinssätze für Kredite. Eigentümer, Investoren

und Manager der Bank machen Gewinn (sie erhalten alle Einnahmen, die Bank hat als nur das Aktienkapital). Kreditnehmer können sich die Kredite nicht mehr leisten. Banken müssen die Hypothek nutzen. Viele Immobilien sind gleichzeitig zu verkaufen (Preise fallen). Banken verlieren Geld und gehen in Konkurs. Es gibt keine Kredite für Investitionen. Zahlungsmittel und Tauchpartner (Liquidität) fehlen. Zusammenbruch des Finanzsystems. Bankrott des Finanzsystems. USA sowie Deutschland sollten diese Finanzkrise bewältigen und überwinden, deshalb ergriffen sie viele Gegenmaßnahmen, z.B. in den Vereinigten Staaten: Um Staatsbankrott zu vermeiden und um das Finanzsystem zu retten gibt man Kapital für bankrotte Banken in Form von staatlicher Finanzierung von 700 Milliarden US-Dollar um konjunkturelle Investitionen zu ermöglichen. Sowie Kauf von bankrotten Banken durch ausländische Banken (hauptsächlich aus Asien) (Ablehnung des daraus resultierenden weiteren Verlustes der politischen/ finanziellen Macht der USA). Und in Deutschland: 35 Milliarden Euro als Geldspritze für den Münchner Immobilienfinanzierer Hypo Real Estate - davon 27 Milliarden vom Bund.

Wegen der Finanzkrise hat sich das Wachstum der deutschen Wirtschaft im Jahre 2008 fast halbiert. Das Bruttoinlandsprodukt stieg 2008 nur um 1,3 Prozent. Und dieses Wachstum ist hauptsächlich auf den Jahresbeginn zurückzuführen. Seitdem ist es schlimmer geworden. Nach einer ersten Schätzung des Statistischen Bundesamtes ist die deutsche Wirtschaft im Jahr 2008 im Vergleich zum Vorjahr um 1,3 Prozent gestiegen. Noch ein Plus von 2,5 Prozent hatte es im Jahre 2007 gegeben, sogar von 3% im Jahre 2006. Das Wachstum ist hauptsächlich auf den starken Jahresbeginn zurückzuführen. Die deutsche Wirtschaft befindet sich seit dem Frühjahr in einer Rezession, denn die Exporte zusammenbrechen und die Unternehmen investieren weniger. Die Wirtschaft Deutschlands hatte im ersten Quartal 2008 real um 1,5% zugelegt. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) sank von April bis Juni 2008 um 0,4% und real um 0,5% im dritten Quartal. Deutschland hat die Wirtschafts- und Finanzkrise vollständig getroffen. In den letzten drei Monaten 2008 ist das BIP nach ersten vorläufigen Schätzungen um 1,5 bis 2,0 Prozent gesunken. Angesichts der dramatischen Wirtschaftslage erwarten die Volkswirte für das Jahr 2009 einen Rückgang der Wirtschaftsleistung. Deutschland könnte also das sechste Rezessionsjahr seit der Gründung der Bundesrepublik antreten. Das Finanzierungsminus betrug im Jahre 2008 rund 1,59 Milliarden Euro, erklärte

das Statistische Bundesamt.⁷⁴⁵ Im Jahr 2008 betrug das Staatsdefizit der Bundesrepublik 0,1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) nach minus 0,2 Prozent im Vorjahr. Wie in den vergangenen zwei Jahren hat Deutschland das Maastricht-Kriterium von nicht mehr als 3,0 Prozent des Bruttoinlandsprodukts erfüllt. Das Minus betrug daher rund 1,59 Milliarden Euro.⁷⁴⁶

Die deutsche Wirtschaft spürt die Folgen der Finanzkrise drastisch. Gleichzeitig wird Deutschland als drittgrößte Wirtschaftsmacht abgelöst. Die Finanzkrise hat die deutsche Wirtschaft im vergangenen Jahr stark geschädigt. Die Experten des Statistischen Bundesamtes melden für das Jahr 2008 ein reales Wachstum von 1,3 Prozent. So innerhalb eines Jahres hat sich das Bruttoinlandsprodukt (BIP) fast halbiert. Die deutsche Wirtschaft wuchs im Jahr 2007 um 2,5 Prozent, und sogar um 3 Prozent im Boomjahr 2006. Die Bundesregierung hatte für das Jahr 2008 bereits im Herbst ein Wirtschaftswachstum von 1,7 Prozent erwartet. Das BIP umfasst alle Waren und Dienstleistungen, die innerhalb eines Jahres in einem Land produziert werden. In den vergangenen zwölf Monaten ist der Anstieg der Wirtschaftsleistung hauptsächlich auf das gute erste Quartal zurückzuführen, in dem das reale BIP um 1,5 Prozent stieg. Im vierten Quartal ist die deutsche Wirtschaft offenbar so stark kollabiert wie seit mehr als 20 Jahren. Nach Angaben des Statistischen Bundesamts schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt im Sommer zwischen Oktober und November zwischen 1,5 und 2,0 Prozent. Nicht einmal der Export, sonst immer eine zuverlässige Stütze der Wirtschaft, konnte den Einbruch aufhalten. Der Export wuchs 2008 nur um 3,9 Prozent. Im Jahr 2007 lag das Exportwachstum noch bei 7,5 Prozent. Seit Herbst dieses Jahres befindet sich Deutschland wie immer in einer Rezession, weil die Wirtschaftsleistung zwei Quartale in Folge geschrumpft ist. Der private Verbrauch konnte auch die deutsche Wirtschaft nicht stabilisieren. Weil trotz Lohnerhöhungen und der Rekordbeschäftigung im Vorjahr gaben die Menschen nicht mehr Geld aus als in den Jahren zuvor, wie die Statistiker sagten. Der private Verbrauch stagnierte demnach bei null Prozent.⁷⁴⁷ Immerhin: Im Jahr 2007 war der Konsum noch um 0,4 Prozent geschrumpft.⁷⁴⁸ Für das Jahr 2009 erwarten die Ökonomen

⁷⁴⁵<http://www.spiegel.de/wirtschaft/abschwung-deutsche-wirtschaft-bricht-ein-a-601152.html> stand am 26/08/2018 um 20:40

⁷⁴⁶<https://www.welt.de/wirtschaft/article3022063/Deutsche-Wirtschaft-waechst-2008-um-1-3-Prozent.html> Stand am 26/08/2018 um 18:39

⁷⁴⁷<https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/konjunktur-wirtschaftswachstum-nahezu-halbiert-1.364144> stand am 26/08/2018 um 19:31

⁷⁴⁸<http://www.spiegel.de/wirtschaft/abschwung-deutsche-wirtschaft-bricht-ein-a-601152.html> stand am 26/08/2018 um 20:40

angesichts der dramatischen Wirtschaftslage einen Rückgang der deutschen Wirtschaftsleistung.⁷⁴⁹

Das Krisenjahr 2009 hinterließ tiefe Spuren in der deutschen Wirtschaft: Mit einem Minus von 5 Prozent bricht die Wirtschaft stärker ein als je zuvor seit dem Zweiten Weltkrieg. Erst kam die Krise, dann der große Crash: Die deutsche Wirtschaft schrumpfte 2009 so hart wie noch nie seit dem Zweiten Weltkrieg. Der wichtigste Indikator der deutschen Wirtschaft, das Bruttoinlandsprodukt (BIP), brach um 5 Prozent ein, wie das Statistische Bundesamt bekannt gab. Zum Vergleich: Im Jahr 2008 ist die Summe aller in Deutschland produzierten Güter und Dienstleistungen um 1,3 Prozent gestiegen. Im Jahre 2007 betrug das Plus um 2,5 Prozent.

Nach vorläufigen Berechnungen betrug das Finanzierungsdefizit der Regierung um 77,2 Milliarden Euro oder 3,2 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Im Jahr 2008 waren es aufgrund der relativ guten Einnahmesituation von Bund, Ländern, Kommunen und Sozialversicherungen nur 1,05 Milliarden Euro. Die Rezession im Jahr 2009 fiel mehr als fünfmal so tief wie der schlimmste Zusammenbruch im Jahr 1975 nach der Ölkrise. Zu diesem Zeitpunkt war ein Verlust von 0,9 Prozent zu verzeichnen. Die deutsche Wirtschaft wuchs 2008 um 1,3 Prozent, ein Jahr zuvor um 2,5 Prozent. Das Ende der Rezession war bereits im Sommer angekündigt: Im zweiten Quartal wuchs die deutsche Wirtschaft erstmals seit Anfang 2008 um 0,4 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Dank der staatlichen Konjunkturprogramme und einer Wiederaufnahme der Exporte erzielten die starken Investitionen im dritten Quartal ein Wachstum des realen BIP um 0,7 Prozent. Obwohl die deutsche Wirtschaft damit die Rezession überwunden hat, stagnierte die Wirtschaft im vierten Quartal. Nach vorläufigen Schätzungen des Statistischen Bundesamtes hat sich das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) in den letzten drei Monaten des Jahres saison- und kalenderbereinigt gegenüber dem Vorquartal nicht verändert. Im ersten Quartal 2009 war ein Rückgang von 3,5 Prozent gegenüber dem Vorquartal zu verzeichnen - insbesondere, weil der Crash bzw. der Absturz das ganze Jahr nicht verhindern konnte. Im Jahr 2009 stiegen die Konsumausgaben der Bürger um 0,4 Prozent. Die Konsumausgaben der Regierung stiegen um 2,7 Prozent. Die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen gingen um 20 Prozent zurück. Bauinvestitionen sanken um 0,7 Prozent. Die Exporte gingen um 14,7 Prozent zurück, die Importe gingen um 8,9 Prozent zurück. Vorübergehende Einbrüche der deutschen

⁷⁴⁹ <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/konjunktur-wirtschaftswachstum-nahezu-halbiert-1.364144> stand am 26/08/2018 um 19:31

Wirtschaftsleistung haben in den letzten Jahrzehnten immer wieder stattgefunden. Die Bundesrepublik musste jedoch noch nie so einen starken Rückgang wie 2009 hinnehmen.⁷⁵⁰

Die Statistik zeigt die Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Deutschland in den Jahren von 2008 bis 2017 und eine Prognose des DIW Berlin (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung) für die Jahre bis 2020. Im Jahr 2018 wird das BIP in Deutschland laut der Prognose des DIW um 1,8 Prozent gegenüber dem Vorjahr wachsen. Für das Jahr 2019 wird eine Veränderung des Bruttoinlandsprodukts gegenüber 2018 von 1,7 Prozent prognostiziert. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist mit 2,2 Prozent so stark gewachsen wie seit sechs Jahren nicht mehr. Der starke Aufschwung von den Kaufwünschen der Konsumenten wurde den steigenden Investitionen vieler Unternehmen und der starken Weltwirtschaft getragen, die die Nachfrage nach „Made in Germany“ verstärkt. Die steuerlichen Anreize dürften auch den Steuerbehörden zugutekommen: Die Steuereinnahmen boomen. Wirtschaftswissenschaftler in Banken und deutschen Forschungsinstituten hatten kürzlich ein Wachstum in dieser Größenordnung für 2017 prognostiziert. Im Jahre 2016 waren es 1,9 Prozent. Das BIP sank 2009 aufgrund der Finanzkrise um 5,6 Prozent. Im Jahre 2017 steuern Deutschlands Exporteure das vierte Rekordjahr in Folge zu. In den ersten elf Monaten wurden Maschinen, Autos und andere Güter im Wert von 1,18 Billionen Euro exportiert (plus 6,5 Prozent). Die Unternehmen in Deutschland haben in letzter Zeit mehr in Ausrüstungen wie Maschinen, Ausrüstungen und Fahrzeuge investiert.

Heute erlebt Deutschland ein Wirtschaftswunder, und man weiß, dass dies nicht neu ist. Das erste Wunder wurde nach dem Zweiten Weltkrieg erreicht und mit anhaltenden Erfolgen und hohen Zahlen setzt Deutschland den Weg des Wunders fort. Der Grund für diesen Erfolg liegt in dem System der sozialen Marktwirtschaft, das vom Kanzler Bismarck, im 19. Jahrhundert gegründet wurde. Dieses System erlaubt einerseits die von der kapitalistischen Wirtschaft befürworteten Wettbewerbsregeln, andererseits erlaubt es dem Staat, Anpassungen und Eingriffe vorzunehmen, um einen ehrlichen Wettbewerb und ein soziales Gleichgewicht im Land zu gewährleisten, was der Regierung Flexibilität bei der Bewältigung der Krisenzeit gibt. Der Erfolg der Wirtschaftspolitik ist auf Wirtschaftsreformen der ehemaligen Regierung von Bundeskanzler Gerhard Schröder zurückzuführen, einschließlich der Schaffung eines

⁷⁵⁰ <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/rezessionsjahr-der-ganz-grosse-absturz-1.63535> stand am 26/08/2018 um 20:44

Niedriglohnssektors und der Schaffung flexiblerer Märkte, die viele Arbeitsplätze schaffen, jedoch einige mit niedrigen Löhnen.

Zum Erfolg der deutschen Wirtschaft trägt auch die ständige Aus- und Weiterbildung von Fachkompetenzen bei: Etwa 100.000 Ingenieure und Fachkräfte der Naturwissenschaften am Arbeitsmarkt kommen von mehr als 200 deutschen Universitäten und technischen Instituten in ganz Deutschland. Das Bildungssystem in Deutschland, das die theoretischen und praktischen Aspekte integriert, darf nicht übersehen werden, wodurch sichergestellt wird, dass der Student und der Ingenieur allen Bereichen beherrscht werden können. Der Arbeitsmarkt wird also Generationen von Spezialkompetenzen erhalten.

Die Zahl der spezialisierten Unternehmen in Deutschland mit mehr als 500 Mitarbeitern beträgt etwa 3 Millionen oder 99 Prozent der Gesamtzahl des Landes. Die meisten von ihnen werden seit Generationen von Familien geführt. Diese Art von Unternehmen stärkte den Industriesektor in Deutschland und erhöhte seinen Beitrag zum BIP auf 26%. Die Familie besitzt das Unternehmen und bringt ihre Aktien nicht wie in anderen kapitalistischen Ländern an die Börse, und diese Art von Unternehmen spielt eine Schlüsselrolle im Leben ihrer Eigentümer, was ihr Überleben ihren Markterfolg sichert.

Auf der anderen Seite haben aufeinanderfolgende deutsche Regierungen die Bedeutung von Entwicklung und Forschung und die Zuteilung eines großen Budgets dafür erkannt, da die Regierung rund 70 Milliarden Euro bereitgestellt hat, ein großes Budget, das größer als das der europäischen Länder ist, um den Erfolg deutscher Unternehmen aufrechtzuerhalten, der mit der Entwicklung fortschrittlicher Technologien verbunden, besonders wenn das Land an natürlichen Ressourcen fehlt. Im harten Wettbewerb mit den übrigen Wettbewerbsprodukten auf den Weltmärkten, die insbesondere in asiatischen Ländern mit niedrigen Lohnkosten hergestellt werden, bieten deutsche Unternehmen nicht nur qualitativ hochwertiges Produkt an, sondern bieten auch eine Liste von Dienstleistungen an, die mit dem Produkt, der Installation und der Wiedereingliederung von Arbeitskräften sowie der Allokation zusammenhängen. Ein 24-Stunden-Reparaturschalter, Garantie und andere produktbezogene Dienstleistungen.

Ein weiterer Faktor ist die Infrastruktur für die deutsche Wirtschaft: In Bezug auf Informationen, Energie, Straßen und Verkehr verfügt das Land über die beste Infrastruktur

der Welt sowie über die einzigartige geografische Lage, die innerhalb eines Tages Zugang zu allen anderen Regionen Europas bietet.

Deutschland hat in den letzten Jahren Hunderttausende von Flüchtlingen aus Syrien und anderen Ländern erhalten, die dank der verfolgten Politik der Regierung in die Gesellschaft integrieren konnten, indem sie die lokale Wirtschaft unterstützt und die Wachstumsraten erhöht.

Literaturverzeichnis

Bücherangaben

1. Ottnad, Adrian. Wahl, Stefanie, Grünewald, Reinhard. (1995): Risse im Fundament; die deutsche Wirtschaft bis 2005. Institut für Wirtschaft und Gesellschaft Bonn e.Y. ISBN-13: 978-3-540-60302-3. Springer-Verlag Berlin Heidelberg.
2. Brink, Alfred. Ernst-Auch Ursula, Faber, Manfred. Hesse, Jürgen. (2008): Berufs- und Karriere- Planer Technik 2008/2009. 10. Auflage. Gabler / GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-0769-1.
3. Salomon, Alice (1926): Die deutsche Volksgemeinschaft; Wirtschaft, Staat, soziales Leben. Zweite Auflage. Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH. ISBN 978-3-663-15555-3.
4. Pfingsten, Andreas (Hrsg.) (2012): Ursachen und Konsequenzen der Finanzkrise. Münsteraner Bankentage 2009. 1. Auflage. Gabler Verlag/ Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH. ISBN 978-3-8349-3549-6.
5. Dombret, Andreas (2012): Ursachen und Konsequenzen der Finanzkrise. 1. Auflage. Gabler Verlag, Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH.
6. Wirsching, Andreas (2001): Deutsche Geschichte im 20. Jahrhundert. Beck'sche Reihe – Wissen 2165. C.H. Beck Verlag. München, Deutschland.
7. Berg, Bernd (2009): Finanzkrisen und Hedgefonds; Finanzmagier oder Krisenauslöser? 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-1551-1.
8. Reimann, Brigitte (3/2006): Kurznachrichten. Wirtschaft und Statistik 2006. Herausgeber Statistisches Bundesamt, Wiesbaden. Bestellnummer: 1010200-06103-1 – ISSN 1619-2907.
9. Hott, Christian (Juni 2012): Finanzkrisen. Eine portfoliotheoretische Betrachtung von Herdenverhalten und Ansteckungseffekten als Ursachen von Finanzkrisen. Dissertationsschrift. Fakultät Wirtschaftswissenschaften der Technischen Universität Dresden.

- 10.** Gaul, Claus-Martin (2008): Konjunkturprogramme in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland: Einordnung und Bewertung der Globalsteuerung von 1967 bis 1982. Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages. Info-Brief WD 5 - 3010 - 009/09. Abschluss der Arbeit: 22.01.2009.
- 11.** Müller, Dirk (2009): Crashkurs; Weltwirtschaftskrise oder Jahrhundertchance? Wie Sie das Beste aus Ihrem Geld machen? Droemer Verlag, München. ISBN: 978-3-426-55465-4.
- 12.** Koch, Eckart (2014): Globalisierung: Wirtschaft und Politik; Chancen – Risiken – Antworten. Springer Gabler/ Springer Fachmedien Wiesbaden. ISBN 978-3-658-02955-5.
- 13.** El Korso Kamal (2007) : l'art de mener des négociations commerciales. Revue LAROS n°: 6 sept 2007. ISSN: 1112 5373. Dépot légal: 3317-2004.
- 14.** Bartsch, Elga. Diekmann, Berend (01/2006): Deutschlands Chancen im Handel mit Dienstleistungen. In Wirtschaftsdienst. Springer Verlag.
- 15.** Illing, Falk (2013): Deutschland in der Finanzkrise; Chronologie der deutschen Wirtschaftspolitik 2007-2012. Springer Fachmedien Wiesbaden. ISBN 978-3-531-19824-8
- 16.** Illing, Falk (2013): Die Euro-Krise; Analyse der europäischen Strukturkrise. Springer Fachmedien Wiesbaden. ISBN 978-3-658-02451-2.
- 17.** Illing, Falk (2014): Vollkasko-Ökonomie; Angriff auf die Marktwirtschaft? Springer VS. Fachmedien Wiesbaden. ISBN 978-3-658-03667-6.
- 18.** Pilz, Frank Ortwein, Heike (2008): Das politische System Deutschlands. Systemintegrierende Einführung in das Regierungs-,Wirtschafts- und Sozialsystem. 4., vollständig überarbeitete Auflage. Oldenbourg Wissenschaftsverlag GmbH. München. ISBN 978-3-486-58564-3.
- 19.** Schäffler, Frank (2015): Nicht mit unserem Geld; Die Krise unseres Geldsystems und die Folgen für uns alle. 2. Auflage. Springer Fachmedien Wiesbaden. München. ISBN E-Book (EPUB, Mobi) 978-3-86248-661-8.
- 20.** Wurm, Franz (1975): Wirtschaft und Gesellschaft in Deutschland 1848-1948. Leske Verlag + Budrich GmbH, Opladen. 2. unveränderte Auflage. ISBN-13: 978-3-8100-

0041-5.

21. Breyer, Friedrich. Buchholz, Wolfgang (2007): *Ökonomie des Sozialstaats*. Springer-Verlag Berlin Heidelberg ISBN-10 3-540-40939-4.
22. Schneider, Friedrich (2004): *Arbeit im Schatten. Wo Deutschlands Wirtschaft wirklich wächst*. 1. Auflage. Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler /GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN-13: 978-3-409-12711-0.
23. Schaal, Gary. Lemke, Matthias. Ritzi, Claudia (Hrsg.) (2014): *Die Ökonomisierung der Politik in Deutschland. Eine vergleichende Politikfeldanalyse*. Springer VS, Springer Fachmedien Wiesbaden. ISBN 978-3-658-02619-6.
24. Seel, Gennadij (2013): *Das Liquiditätsrisiko der Banken in der Finanzkrise; Künftige Regulierungsvorschriften und ihre Auswirkungen*. Springer Gabler Verlag, Wiesbaden. ISBN 978-3-658-00805-5.
25. Seel, Gennadij (2014). *Das Emissionsverhalten von Pfandbriefbanken. Eine Analyse der Auswirkungen von Krisen und künftigen Regularien*. Springer Gabler/ Springer Fachmedien Wiesbaden. ISBN 978-3-658-05278-2.
26. Sauerbrey, Gerhard (1995): *Produktion ohne Zukunft? Überlebensstrategien für die deutsche Wirtschaft*. Gabler Wiesbaden. ISBN-13: 978-3-322-84673-0.
27. Leptin, Gert (1980): *Deutsche Wirtschaft nach 1945. Ein Ost-West-Vergleich*. Leske Verlag + Budrich GmbH, Opladen. ISBN 978-3-322-95464-0.
28. Pilarsky, Günter (2014): *Wirtschaft am Rohstofftropf. Der Kampf um die wichtigsten mineralischen Ressourcen*. Springer Gabler / Springer Fachmedien Wiesbaden. ISBN 978-3-658-00362-3.
29. Hannich, Güntner (2002): *Börsenkrach und Weltwirtschaftskrise. Der Weg in den Dritten Weltkrieg*. Jochen Kopp Verlag, Graf-Wolfegg-Str. 71, D -72108 Rottenburg. ISBN 3-930219-34-4.
30. Hans Peter Grüner (2006): *Wirtschaftspolitik. Allokationstheoretische Grundlagen und politisch- ökonomische Analyse*. Zweite, überarbeitete und erweiterte Auflage. Springer- Verlag Berlin Heidelberg, Germany. ISBN- 3-540-41799-0 1.
31. Jürgen Bieling, Hans. Haas, Tobias. Lux, Julia (2013): *Die Internationale Politische Ökonomie nach der Weltfinanzkrise. Theoretische, geopolitische und politikfeldspezifische Implikationen*. Sonderheft der Zeitschrift für Außen- und Sicherheitspolitik. Sonderheft 5/2013. Supplement 1/ 2013. Springer VS/Springer

Fachmedien Wiesbaden. ISSN 1866-2188.

- 32.** Mattfeldt, Harald. Oppolzer, Reifner. Udo, Alfred (Hrsg.) (1998): Ökonomie und Sozialstaat. In memoriam Helmut Fangmann. Leske + Budrich, Opladen. ISBN 978-3-663-01122-4.
- 33.** Staroßom, Heiko (1988): Die Bank in der Krise ihres Schuldners; Eine entscheidungsorientierte Analyse. Physica-Verlag Heidelberg. ISBN-13: 978-3-7908-0408-9.
- 34.** Kaienburg, Hermann (1996): Konzentrationslager und deutsche Wirtschaft 1939-1945. Leske + Budrich, Opladen. ISBN 978-3-8100-1607-2.
- 35.** Philipps, Holger (2009): Finanzkrise, Managementpflichten und Wirtschaftsprüfung. Anforderungen an eine ordnungsgemäße Geschäftsführung und deren Prüfung – Darstellung in Checklisten. 1. Auflage. Gabler/ GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-1538-2.
- 36.** Jean-Yves, Huwart and Verdier, Loïc (2014): Die Finanzkrise von 2008 – eine Krise der Globalisierung? in Die Globalisierung der Wirtschaft: Ursprünge und Auswirkungen, OECD Publishing, Paris.
- 37.** IMK-Arbeitskreis Finanzkrise (Horn, Gustav A. Joebges, Heike. Niechoj, Torsten. Proaño, Christian R. Sturn, Simon. Tober, Silke. Truger, Achim. Van Treeck, Till.) (Mai 2009): Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (I): Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann . Research Report. Reihe/Nr.: IMK Report 38. Erscheint in der Sammlung: IMK Reports, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Hans-Böckler-Stiftung.
- 38.** Michler, Inga (2009): Wirtschaftswunder 2010. Deutschlands Familienunternehmer erobern die Weltmärkte. Campus Verlag GmbH, Frankfurt am Main, Deutschland. ISBN 978-3-593-39005-5
- 39.** Institut der deutschen Wirtschaft Köln. Standort Deutschland 2012. Ein internationaler Vergleich. ISBN 978-3-602-14889-9.
- 40.** Preunkert, Jenny. Vobruba, Georg (Hrsg.) (2015): Krise und Integration. Gesellschaftsbildung in der Eurokrise. Springer VS/ Springer Fachmedien Wiesbaden. ISBN 978-3-658-09230-6.
- 41.** Maeße, Jens (Hrsg.) (2013): Ökonomie, Diskurs, Regierung. Interdisziplinäre

- Perspektiven. Springer Fachmedien Wiesbaden. ISBN 978-3-658-01293-9.
- 42.** Bonn, Joachim (1998): Bankenrisiken und Bankenregulierung. Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler GmbH, Wiesbaden. ISBN-13: 978-3-409-14446-9.
 - 43.** Weimann, Joachim (2006): Wirtschaftspolitik. Allokation und kollektive Entscheidung. Vierte überarbeitete Auflage. Springer Verlag Berlin Heidelberg, Germany. ISBN- 3-540-01273-7-3.
 - 44.** Iglhaut, Josef (Hrsg.) (1994): Wirtschaftsstandort Deutschland mit Zukunft. Erfordernisse einer aktiven und zielorientierten Wirtschaftsförderung. Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH/ Gabler Verlag. ISBN 978-3-663-12454-2.
 - 45.** Kiesow, Julia (2015): Wirtschaftskrisen in Deutschland. Reaktionsmuster von Vetospielern und Agendasetzern. Springer VS. Springer Fachmedien Wiesbaden.
 - 46.** Wünscher, Julian (2009): Chancen und Herausforderungen der Subprime-Automobilfinanzierung in Deutschland. Marktpotenziale und Bankstrategien. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-1898-7.
 - 47.** Lindmayer, Karl (2010): Geldanlage und Steuer 2010. So vermeiden Sie Ihre persönliche Finanzkrise. Unter Mitwirkung von Hans-Ulrich Dietz. 1. Auflage. Gabler / GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-1884-0.
 - 48.** Christopher, Köchling (22/12/2009): Ursachen und Verlauf der Finanz- und Weltwirtschaftskrise – Versuch einer Beschreibung und Analyse. Westfälische Wilhelms-Universität. Institut für Politikwissenschaft Bachelorarbeit.
 - 49.** Binckebanck, Lars (Hrsg.) (2011): Verkaufen nach der Krise. Vertriebliche Erfolgspotenziale der Zukunft nutzen – Strategien und Tipps aus Forschung, Beratung und Praxis. 1. Auflage. Gabler Verlag / Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH. ISBN 978-3-8349-2383-7.
 - 50.** Gruchmann, Lothar (1995): Der Zweite Weltkrieg. Kriegführung und Politik. 10. durchgesehene und aktualisierte Auflage. Deutscher Taschenbuch Verlag GmbH & Co. KG, München. Germany. ISBN 3-423-04010-6.
 - 51.** Görtemaker, Manfred (1983): Deutschland im 19. Jahrhundert. Entwicklungslinien. Leske Verlag + Budrich GmbH, Leverkusen. ISBN-13: 978-3-8100-0219-8.
 - 52.** Heires, Marcel. Nölke, Andreas (Hrsg.) (2014): Politische Ökonomie der

Finanzialisierung. Springer VS/ Springer Fachmedien Wiesbaden. ISBN 978-3-658-03777-2.

- 53.** Uihn, Marcel (2014): Hedge-Fonds, Banken und Finanzkrisen. Die Bedeutung außerbilanzieller Leverage Effekte durch Finanzderivate für das Risikomanagement von Finanzinstituten und das systemische Risiko des globalen Finanzsystems. 1. Auflage. Deutscher Universitäts-Verlag/GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN-13:978-3-8244-8117-0.
- 54.** Kappius, Matthias: (11/05/2009). Verlauf der Finanzkrise ; Entstehungsgründe, Verlauf und Gegenmaßnahmen. Deutscher Bundestag Wissenschaftliche Dienste. WD 4 - 3000 - 075/09.
- 55.** Heise, Michael. (2014): Europa nach der Krise. Die Währungsunion vollenden. Springer-Verlag Berlin Heidelberg. ISBN 978-3-642-54619-8.
- 56.** Grevenl, Michael. Von Wrochem, Oliver (Hg.) (2000): Der Krieg in der Nachkriegszeit. Der Zweite Weltkrieg in Politik und Gesellschaft der Bundesrepublik. 2000 Leske + Budrich, Opladen. ISBN 978-3-322-92233-5.
- 57.** Husson, Michel (2009): Kapitalismus pur. Deregulierung, Finanzkrise und weltweite Rezession. Eine marxistische Analyse. Neuer ISP Verlag GmbH, Köln/Karlsruhe. ISBN 3-89 900-131-0.
- 58.** Munk, Nicole (2004): Insolvenzprophylaxe für Deutschland; Wege zur Sanierung von Staat und Wirtschaft Vision eines zweiten deutschen Wirtschaftswunders. 1. Auflage. Der Gabler Verlag. Wiesbaden. ISBN-13: 978-3-322-84559-7
- 59.** OECD (2010): Wirtschaftsberichte Deutschland. Originaltitel: *OECD Economic Surveys: Germany – Études économiques de l'OCDE: Allemagne*. Übersetzung durch den Deutschen Übersetzungsdienst der OECD. ISBN 978-92-64-08458-2 (PDF).
- 60.** Kuhn, Oliver (2014): Alltagswissen in der Krise. Über die Zurechnung der Verantwortung für die Finanzkrise. Springer Fachmedien Wiesbaden. ISBN 978-3-658-04723-8.
- 61.** Kessler, Oliver (Hrsg.) (2011): Die Internationale Politische Ökonomie der Weltfinanzkrise. Globale Politische Ökonomie. 1. Auflage. VS Verlag für Sozialwissenschaften /Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH. ISBN 978-3-531-16535-6.
- 62.** Depenheuer, Otto (2009): Eigentumsverfassung und Finanzkrise. Band 7. Springer-

Verlag Berlin Heidelberg. ISBN 978-3-642-00229-8.

- 63.** Hövel, Paul (1935): Grundfragen deutscher Wirtschaftspolitik. Verlag von Julius Springer Berlin. ISBN-13 :978-3-642-89886-0.
- 64.** Welfens, Paul Herausgeber (2011): Zukunftsfähige Wirtschaftspolitik für Deutschland und Europa. Springer-Verlag Berlin Heidelberg. ISBN 978-3-642-17606-7.
- 65.** Krugman, Paul (2008): Die neue Weltwirtschaftskrise. Mit einem Nachwort von Irwin L. Collier. Aus dem Englischen von Herbert Allgeier und Friedrich Griese. Campus Verlag Frankfurt/New York. ISBN 978-3-593-38933-2.
- 66.** Krugman, Paul (2009): The Return of Depression Economics and the crisis of 2008. Printed in the United States of America. First Edition. ISBN 978-0-393-07101-6.
- 67.** Altmiks, Peter (Hg.) (2010): Im Schatten der Finanzkrise. Muss das staatliche Zentralbankwesen abgeschafft werden? Olzog Verlag GmbH, München. ISBN 978-3-7892-8325-3
- 68.** Seraphim, Peter-Heinz (1966): Deutsche Wirtschafts-und Sozialgeschichte. Von der Frühzeit bis zum Ausbruch des zweiten Weltkrieges. 2. Auflage. Copyright by Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler Gm.bH, Wiesbaden. ISBN 978-3-322-98234-6
- 69.** Alexander Münch, Philipp (2015): Die Ordnungsethik der globalen Finanzkrise. Eine Analyse anhand von Dilemma Strukturen. Springer Fachmedien Wiesbaden. ISBN 978-3-658-06607-9.
- 70.** Elschen, Rainer. Lieven, Theo (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3.
- 71.** Elschen, Rainer. Lieven, Theo (Hrsg.) (2009): Der Werdegang der Krise. Von der Subprime- zur Systemkrise. 1. Auflage. Gabler | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8349-2026-3.
- 72.** Langen, Rainer (2015): Finanzierungschancen trotz Bankenkrise. Was mittelständische Unternehmer jetzt beachten sollten. Springer Fachmedien Wiesbaden Nachdruck Edition Rosenberger. ISBN 978-3-658-07771-6.
- 73.** Shiller, Robert J. (2008): The Subprime Solution. How Today's Global Financial Crisis Happened, and What to Do about It. Princeton University Press. Printed in

United States of America. ISBN 978-0-691-13929-6.

- 74.** Katzdobler, Sabine (2014): Strategie und taktische Maßnahmen in Krisenzeiten. Eine Analyse über das Verhalten von Führungskräften in der Wirtschaftskrise. Springer Gabler Fachmedien Wiesbaden. ISBN 978-3-658-05330-7.
- 75.** Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. ISBN: 978-3-8246-0827-0. Gesamtherstellung: Bonifatius GmbH Buch-Druck-Verlag, D-33042 Paderborn. Wiesbaden.
- 76.** Decker, Samuel. Sablowski, Thomas (7/2017): Die G20 und die Krise des globalen Kapitalismus. Studie im Auftrag der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Berlin ISSN 2194-2242.
- 77.** Neitzel, Sönke (2008): Weltkrieg und Revolution.1914-1918/19. Be.bra Verlag GmbH. Berlin, Brandenburg. ISBN: 978-3-89809-403-0.
- 78.** Empter, Stefan (2006): Robert B.Vehrkamp (Hrsg.) Wirtschaftsstandort Deutschland. 1. Auflage. VS Verlag für Sozialwissenschaften | GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. Deutschland. ISBN-13 978-3-531-14754-3.
- 79.** Grundmann, Stefan. Hofmann, Christian. Möslein, Florian (2009): Finanzkrise und Wirtschaftsordnung. Schriften zum Europäischen und internationalen Privat Bank und Wirtschaftsrecht.EIW Band 32. De Gruyter Rechtswissenschaften Verlags-GmbH,D-10785 Berlin. ISBN 978-3-89949-651-2.
- 80.** Bleser, Sven (2008): Ursachen und Auswirkungen der 2007 ausgelösten Finanzmarktkrise. Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg. Zugl. Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie Wiesbaden e.V., Wiesbaden, Deutschland, Diplomarbeit. ISBN: 978-3-8366-2069-7.
- 81.** Gries, Thomas. Jungmittag, Andre. Welfens, Paul (Hrsg.) (2003): Neue Wachstums- und Innovationspolitik in Deutschland und Europa. Springer-Verlag Berlin Heidelberg. ISBN 978-3-7908-0014-2.
- 82.** Vieten, Thomas (2013): Bad-Bank-Konzepte zur Bewältigung von Finanzkrisen. Ein modelltheoretischer Vergleich. Dissertation Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf. Springer Gabler Verlag, Wiesbaden. ISBN: 978-3-658-02707-0.
- 83.** Feix, Thorsten (1996): Räumliche Wirtschaftsstruktur und Industriepolitik. Gabler

Verlag, Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden. ISBN 978-3-8244-6306-0.

- 84.** Reifner, Udo (2010): Die Geldgesellschaft. Aus der Finanzkrise lernen. 1. Auflage. VS Verlag für Sozialwissenschaften/ GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-531-17077-0.
- 85.** Schäfer, Ulrich (2009): Der Crash des Kapitalismus. Warum die entfesselte Marktwirtschaft scheiterte und was jetzt zu tun ist. Campus Verlag GmbH, Frankfurt/Main. ISBN 978-3-593-38854-0.
- 86.** Walter, Ulrike (2007): Löhne und Gehälter in Deutschland. Ihre Entwicklung in Wirtschaft und Staat von 1960 – 2000. 1. Auflage. Deutscher Universitäts-Verlag / GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 978-3-8350-0829-8.
- 87.** Kaltefleiter, Werner (1968): Wirtschaft und Politik in Deutschland; Konjunktur als Bestimmungsfaktor des Parteiensystems. Band 2. Zweite, erweiterte Auflage. Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH. ISBN 978-3-322-98008-3.
- 88.** Von Bredow, Wilfried (2006): Die Außenpolitik der Bundesrepublik Deutschland; Eine Einführung. 1. Auflage. VS Verlag für Sozialwissenschaften/GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden. ISBN 3-531-13618-6.

Internetquellen

- 1.** Arnulf Scriba (8. September 2014): Deutsches Historisches Museum, Berlin.: Industrie und Wirtschaft. URL: <https://www.dhm.de/lemo/kapitel/erster-weltkrieg/industrie-und-wirtschaft.html> Stand 01/11/2016 um 15Uhr 37
- 2.** Bundesregierung Finanzmarkt Deutschland. Magazin für Wirtschaft und Wachstum, (Nr: 062 09/2008). © 2008 Presse- und Informationsamt der Bundesregierung. URL: https://www.bundesregierung.de/Content/DE/Magazine/MagazinWirtschaftFinanzen/062/s0_einleitung.html Stand am 16/01/2017 um 23:53
- 3.** Globalisierung Fakten (2016): Industrialisierung in Deutschland. URL: <https://www.globalisierung-fakten.de/industrialisierung/industrialisierung-in-deutschland/> Stand 28/10/2016 um 21Uhr42
- 4.** <http://docplayer.org/65502-Kapitel-4-das-banken-und-finanzsystem.html> Stand am 31/01/2017 um 15:15
- 5.** <http://website.informer.com/visit?domain=finanzkrise-2008.de&keyword=finanzkrise>

Stand am 28/10/2016 um 16Uhr 52.

6. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/wirtschaftsstruktur.html> Stand am 17/12/2016. Um 11:52.
7. <http://www.bhls.eu/aussenhandel.html> Stand am 23/12/2016 um 15:38
8. <http://www.bhls.eu/bekannte-deutsche-unternehmen.html> Stand am 30/12/2016 um 00:16
9. <http://www.bhls.eu/export-deutschland.html> Stand am 23/12/2016 um 22:45
10. <http://www.bhls.eu/import-deutschland.html> Stand am 23/12/2016 um 23:54
11. <http://www.bhls.eu/wirtschaftsgeschichte.html> 05/08/2016 um 19Uhr10
12. <http://www.bhls.eu/wirtschaftsgeschichte.html> 05/08/2016 um 19Uhr10
13. <http://www.bhls.eu/wirtschaftsstruktur.html> Stand am 23/12/2016 um 21:29
14. <http://www.bmwi.de/DE/Themen/Mittelstand/Mittelstandspolitik/dienstleistungen.html> Stand am 22/12/2016 um 15:53
15. <http://www.bpb.de/nachschlagen/zahlen-und-fakten/globalisierung/52842/aussenhandel> Stand am 23/12/2016 um 15:28
16. <http://www.bpb.de/nachschlagen/zahlen-und-fakten/globalisierung/52684/armut-trotz-arbeit> Stand am 11/01/2017 um 07:39
17. <http://www.bpb.de/nachschlagen/zahlen-und-fakten/soziale-situation-in-deutschland/61718/arbeitslose-und-arbeitslosenquote> Stand am 11/01/2017 um 07:44
18. <http://www.bpb.de/nachschlagen/zahlen-und-fakten/soziale-situation-in-deutschland/61694/erwerbstaetige-nach-wirtschaftszweigen> Stand am 14/01/2017 um 22:09
19. http://www.bpb.de/wissen/KIWXFK,0,0,Entwicklung_der_Erwerbst%20taetigkeit.html Stand am 14/01/2017 um 14 :33
20. http://www.business-on.de/krise-definition-bankenkrise-_id46612.html Stand am

05/07/2017 um 04Uhr28

21. <http://www.gevestor.de/news/boersencrash-1929-als-schicksalsjahr-fuer-deutschland-64987.html> Stand am 31/01/2017 um 17:17
22. <http://www.hoch-im-kurs.de/die-finanzkrise/was-ist-eine-finanzkrise.html> Stand am 12/08/2017 um 06:45
23. <http://www.lexas.biz/glossar/waehrungskrise.aspx> Stand am 05/07/2017 um 05Uhr52
24. <http://www.sasapost.com/renaissance-germany/> stand 15/11/2016 um 01 :09
25. <http://www.spiegel.de/wirtschaft/abschwung-deutsche-wirtschaft-bricht-ein-a-601152.html> stand am 26/08/2018 um 20:40
26. <http://www.spiegel.de/wirtschaft/bruttoinlandsprodukt-deutsche-wirtschaft-wuchs-2006-rasant-a-459029.html> Stand am 10/01/2017 um 10:15
27. <http://www.syr-res.com/article/7551.html/> Stand am 15/11/2016 um 16:04
28. <http://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/struktur-der-deutschen-wirtschaft-was-sind-deutschlands-schluesselindustrien/1462842.html> Stand am 22/12/2016 um 14:14
29. <http://www.veggiday.de/landwirtschaft/deutschland/220-landwirtschaft-deutschland-statistik.html> Stand am 02/11/2017 um 05Uhr51
30. <http://www.wirtschaftundschule.de/lehrerservice/wirtschaftslexikon/a/aussenhandel/> Stand am 24/12/2016 um 00:19
31. <http://www.wirtschaftundschule.de/lehrerservice/wirtschaftslexikon/c/collateralized-debt-obligation/> Stand am 28/07/2018 um 16:00
32. <http://www.xn--prfung-ratgeber-0vb.de/2012/07/industrialisierung-in-deutschland-zusammenfassung/> Stand 28/10/2016 um 21Uhr47.
33. <https://de.statista.com/themen/1434/dienstleistungsbranche/> Stand am 22/12/2016 um 15:17
34. https://de.wikipedia.org/wiki/Nachkriegszeit_nach_dem_Zweiten_Weltkrieg_in_Deutschland Stand 03/11/2016 um 17Uhr04

35. https://de.wikipedia.org/wiki/Wirtschaft_Deutschlands 04/08/2016 um 18Uhr20
36. https://de.wikipedia.org/wiki/Wirtschaft_Deutschlands Stand am 19/12/2016 um 21:59
37. <https://produktmanager-internet.de/2006/11/12/wirtschaftlich-soziale-folgen-des-ersten-weltkrieg/> Stand 01/11/2016 um 14Uhr14
38. https://www.bantleon.com/de/aktuelles/analysen/2009/2009_03_02 Stand am 06/08/2017 um 04Uhr59
39. <https://www.bundesregierung.de/Content/DE/Magazine/MagazinWirtschaftFinanzen/063/s-a-dienstleistungen-in-deutschland.html> Stand am 27/12/2016 um 19:17
40. <https://www.bundesregierung.de/Content/DE/Magazine/MagazinWirtschaftFinanzen/063/s-a-dienstleistungen-in-deutschland.html> Stand am 04/01/2017 um 22:39
41. <https://www.destatis.de/DE/Startseite.html> Stand am 17/12/2016 um 15:21
42. <https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/Wirtschaftsbereiche/Wirtschaftsbereiche.html> Stand am 17/12/2016 um: 13:00.
43. https://www.eurologisch.at/eurologisch/unterrichts-und-informationsmaterialien/volkswirtschaftliche-themenblaetter/6_wirtschaftskrise-finanzkrise-schuldenkrise.html Stand am 05/07/2017 um 06Uhr45
44. <https://www.fuw.ch/term/financial-engineering/> Stand am 28/07/2018 um 16:45
45. <https://www.klett.de/alias/1010656> Stand am 29/12/2016 um 16:32
46. <https://www.sasapost.com/john-maynard-keynes/> Stand am 13/10/2017 um 08Uhr 04
47. <https://www.sasapost.com/john-maynard-keynes/> Stand am 13/10/2017 um 08Uhr 17
48. <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/konjunktur-wirtschaftswachstum-nahezu-halbiert-1.364144> stand am 26/08/2018 um 19:31
49. <https://www.welt.de/wirtschaft/article3022063/Deutsche-Wirtschaft-waechst-2008->

um-1-3-Prozent.html Stand am 26/08/2018 um 18:39

50. <https://www.wiwo.de/unternehmen/banken/sundp-fitch-moodys-die-sprache-der-ratingagenturen/5903390.html> stand am 29/07/2018 um 19:55
51. Maristen-Gymnasium Furth (2008): Wie begann die Industrialisierung in Deutschland? URL:
http://www.maristengymnasium.de/mgf_alt/faecher/geschichte/projekte/ir/deutschland.htm. Stand 28/10/2016 um 21Uhr31
52. Marvin Brendel (2016): Die industrielle Revolution in Deutschland.
<http://genossenschaftsgeschichte.info/hintergrund-industrielle-revolution-in-deutschland-120>. 28/10/2016 um 21Uhr27
53. Sabine Kaufmann/Matthias Bude (12.07.2017, 10:48): Finanzkrise 2008. URL:
<http://www.planet-wissen.de/gesellschaft/wirtschaft/boerse/pwiefinanzkrise100.html>
stand am 07/10/2017 um 05Uhr46.

Wörterbücher und Lexikon

1. www.duden.de
2. www.wirtschaftslexikon.de
3. <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/>
4. <https://www.juraforum.de/lexikon>
5. <http://www.wirtschaftundschule.de/lehrerservice/wirtschaftslexikon/>
6. <https://www.rechnungswesen-verstehen.de/lexikon/>
7. <https://www.interhyp.de/service/informieren/lexikon/>
8. <https://www.gruender-welt.com>
9. <https://debitoor.de/lexikon/>
10. <http://www.wirtschaftslexikon24.com>
11. <https://boerse.ard.de/boersenwissen/boersenlexikon/>
12. <https://www.maxda.de/themen>

Anhang

Abbildung 1: Wachstumsraten des Produktionspotenzials und relative Output-Lücken nach ausgewählten Schätzverfahren¹⁾²⁾

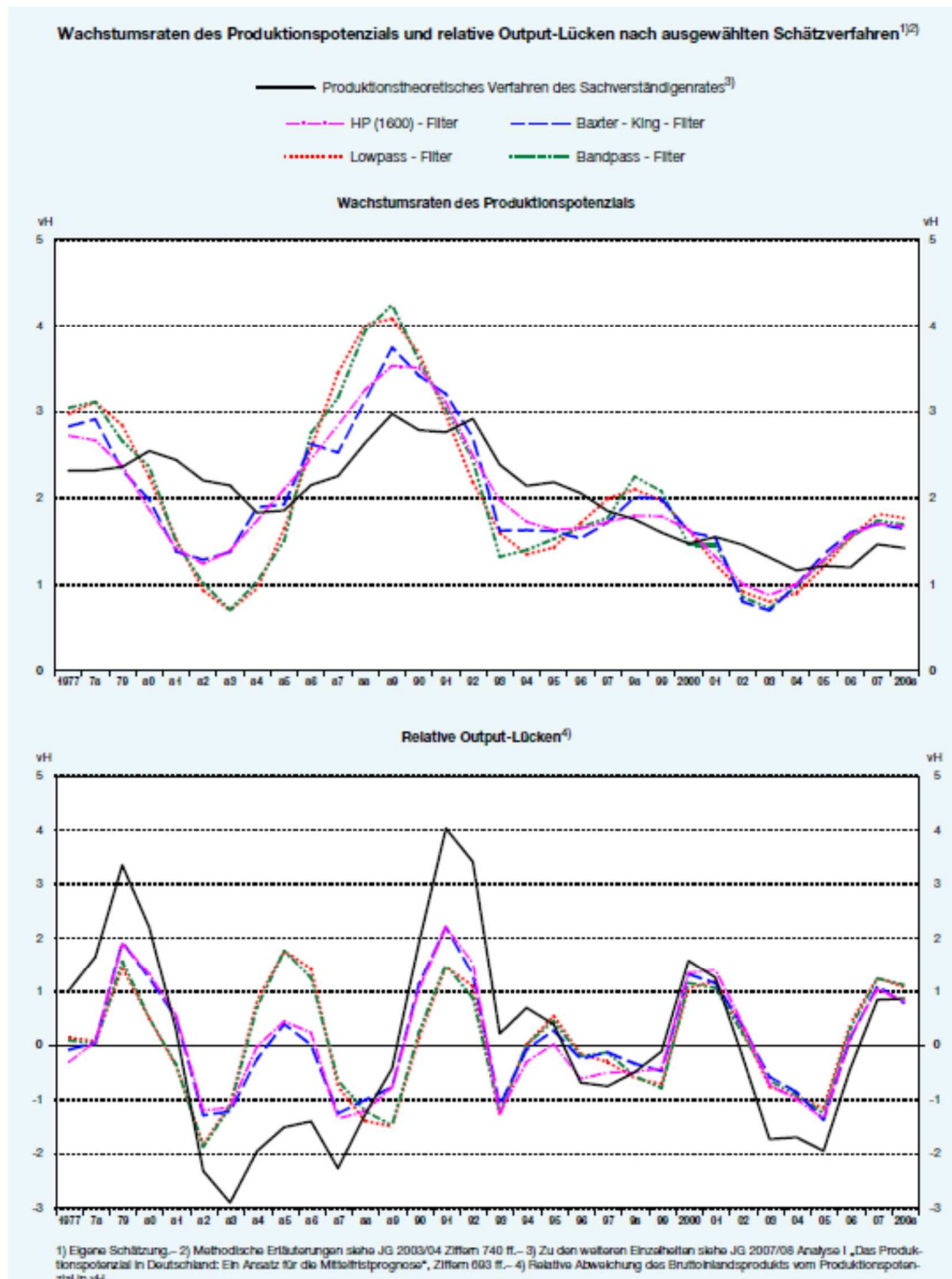


Abbildung 3: Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. Seite 81.

Abbildung 2: Entwicklung der Verbraucherpreise in Deutschland

Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahresmonat

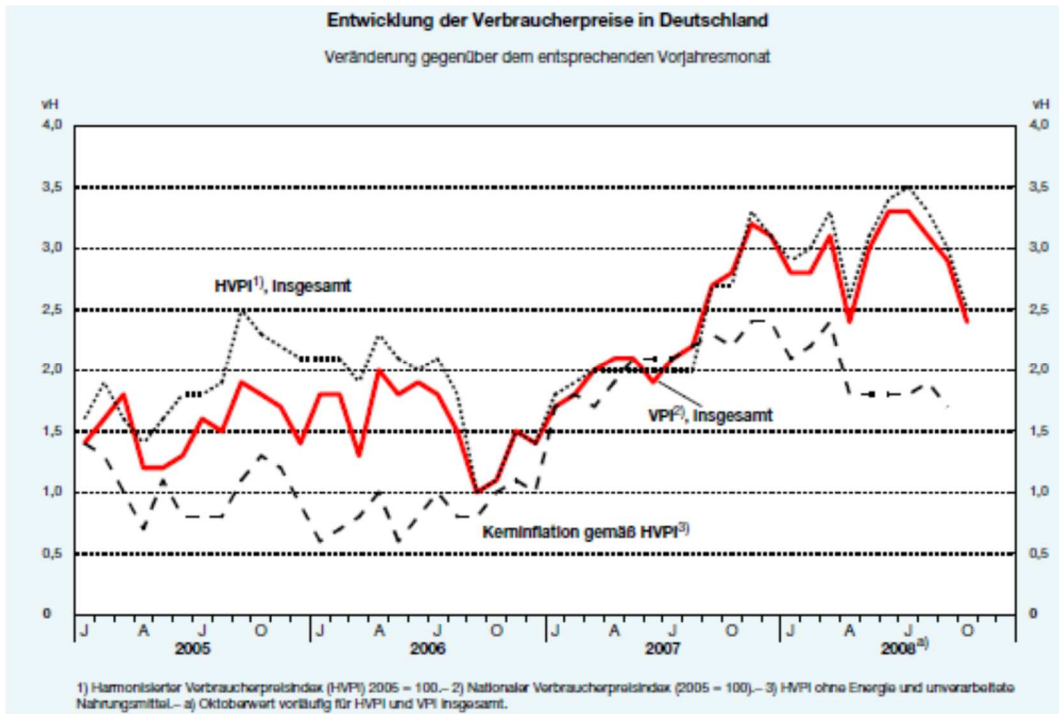


Abbildung 4: Herausgeber: Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. Seite 82.

Abbildung 3: Entwicklung der Außenhandelspreise, Rohstoffpreise und Erzeugerpreise
Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahresmonat

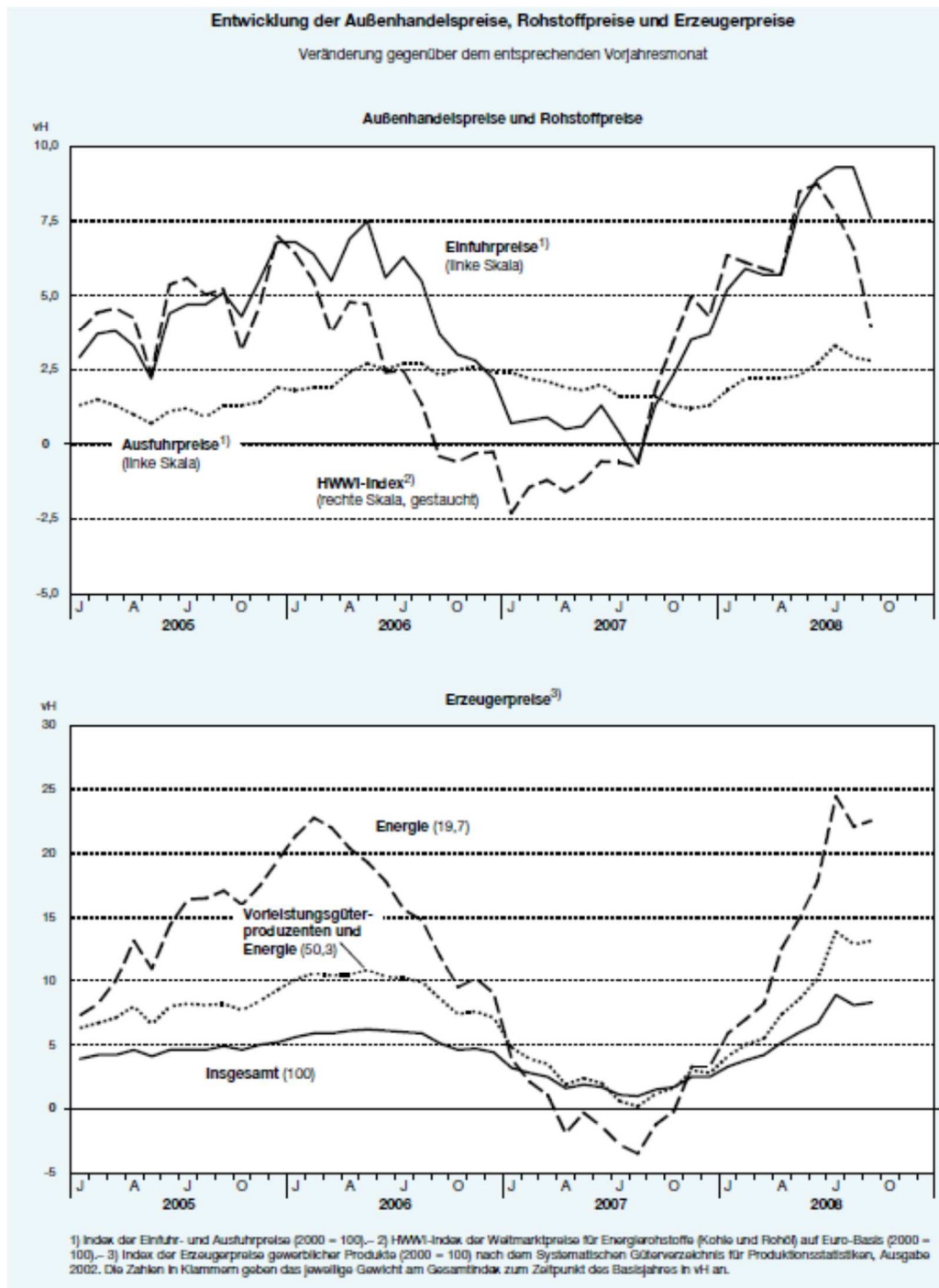


Abbildung 5: Herausgeber: Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. Seite 83.

Abbildung 4: Verwendung des Bruttoinlandsprodukts

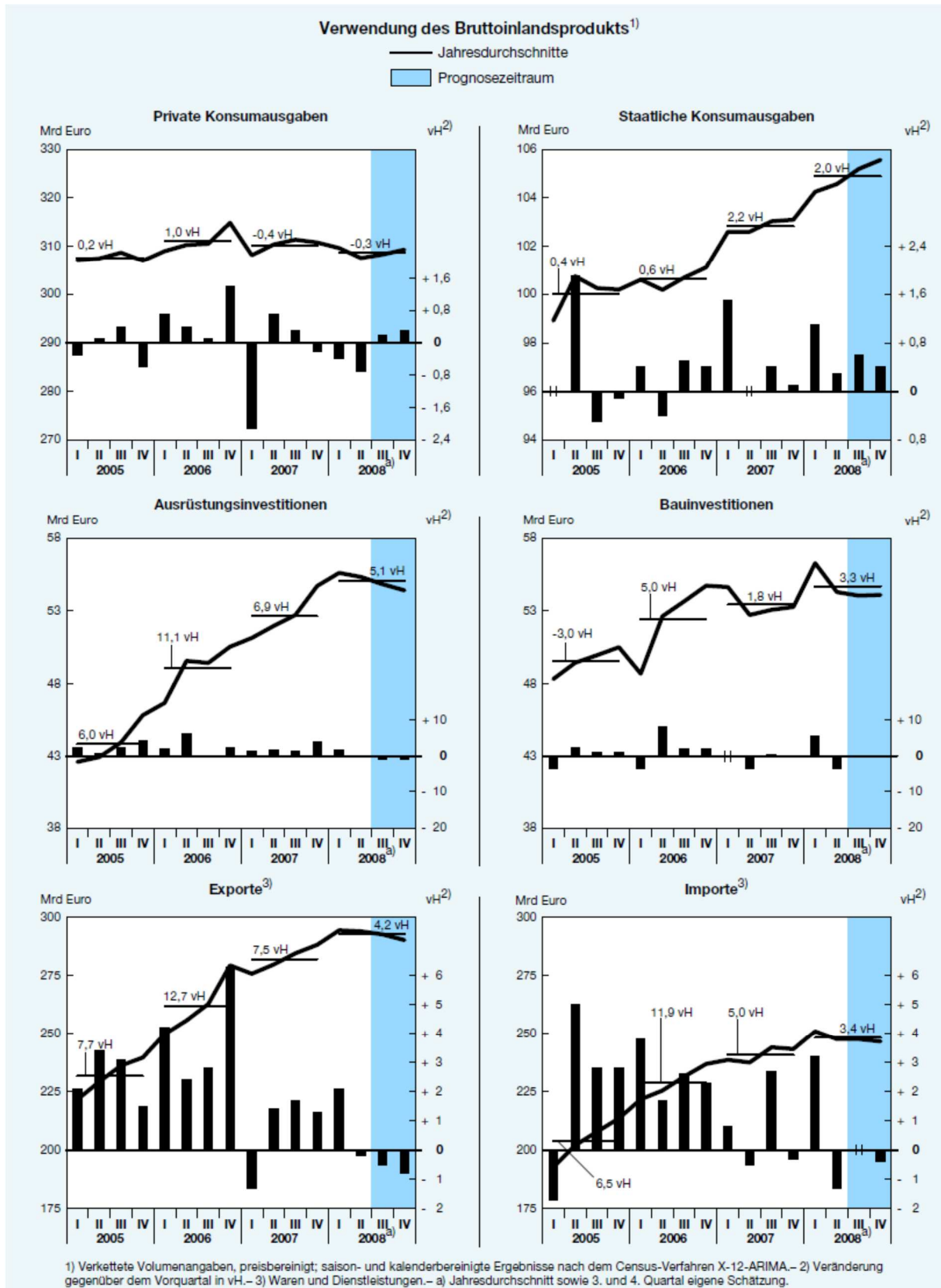


Abbildung 6: Herausgeber: Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. Seite 92.

Abbildung 5: Konjunkturindikatoren für Deutschland

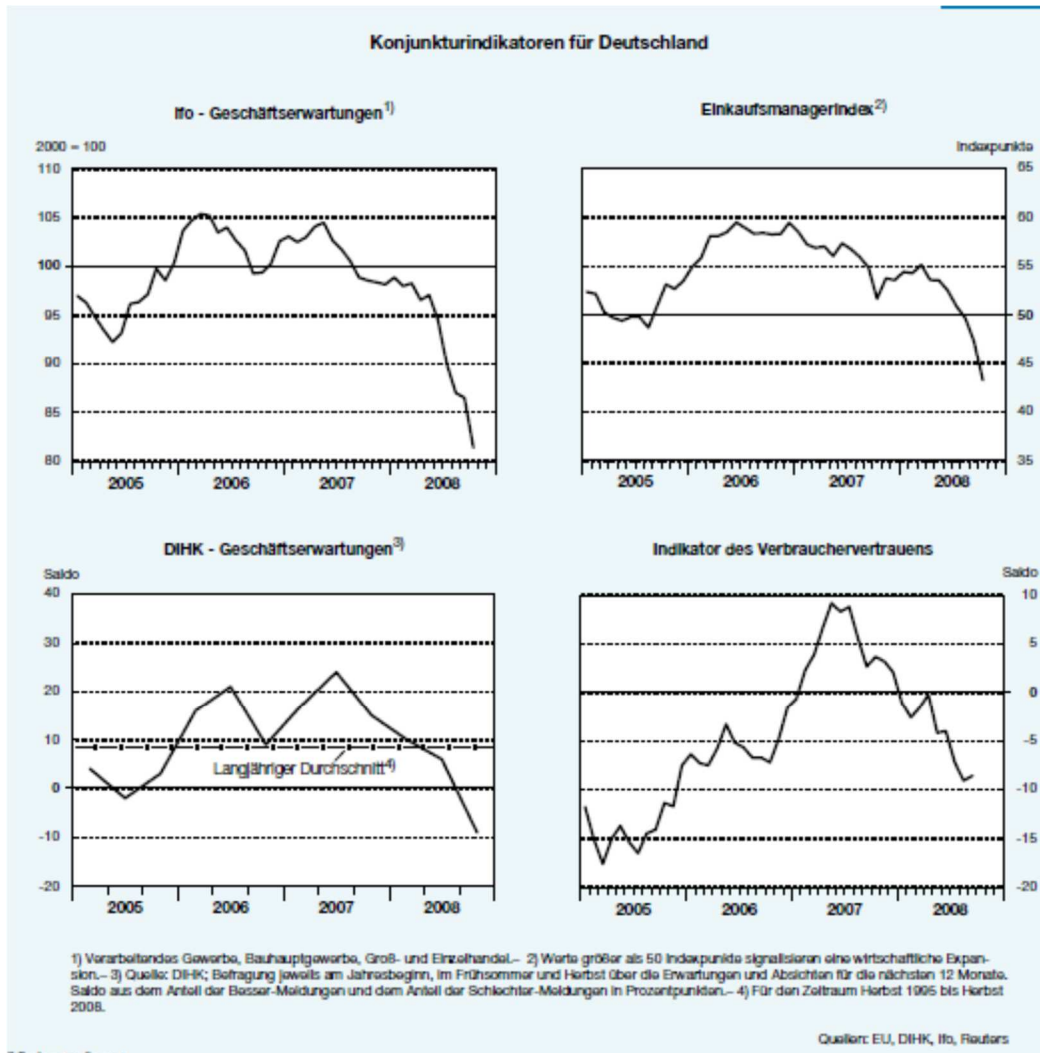


Abbildung 7: Herausgeber: Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. Seite 101.

Abbildung 6: Deutscher Warenhandel (Ausfuhr/Einfuhr)¹⁾ mit den OPEC-Ländern

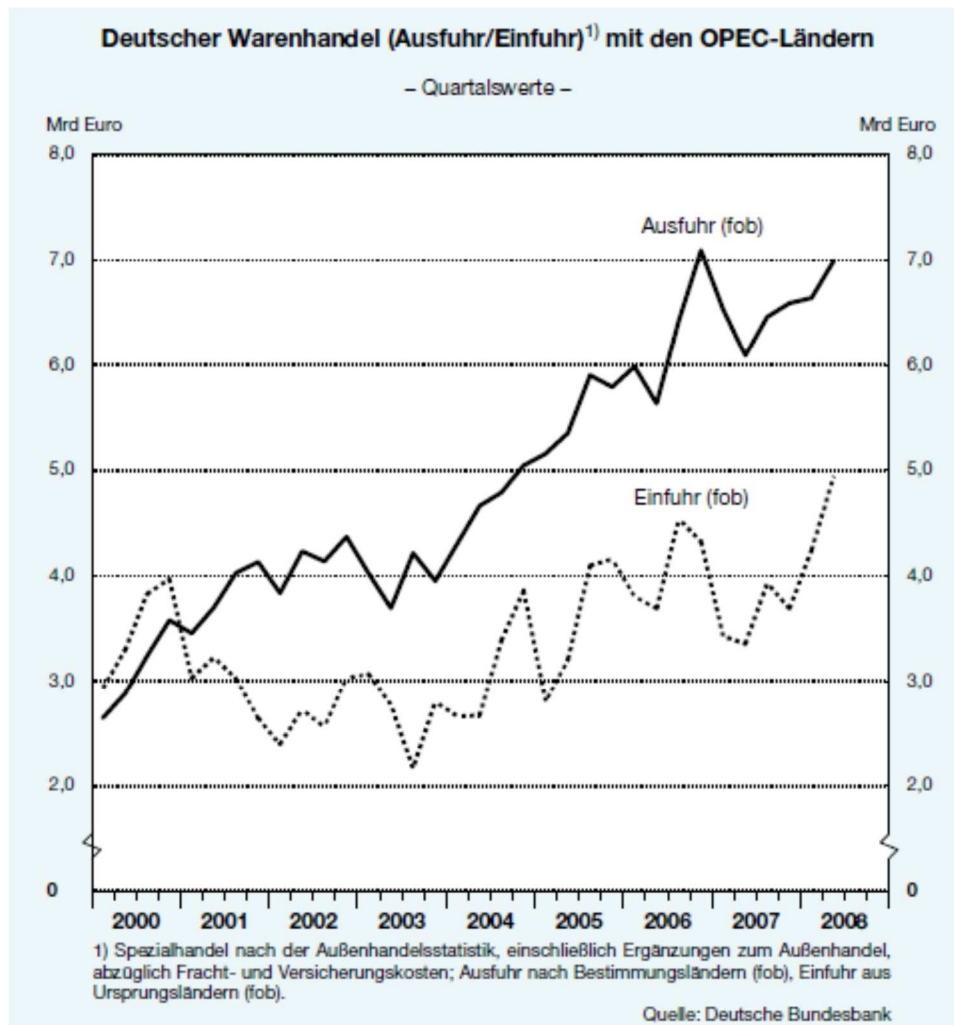


Abbildung 8: Herausgeber: Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. Seite 97.

Abbildung 7: Entwicklung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft

gegenüber verschiedenen Gruppen von Handelspartnern¹⁾)

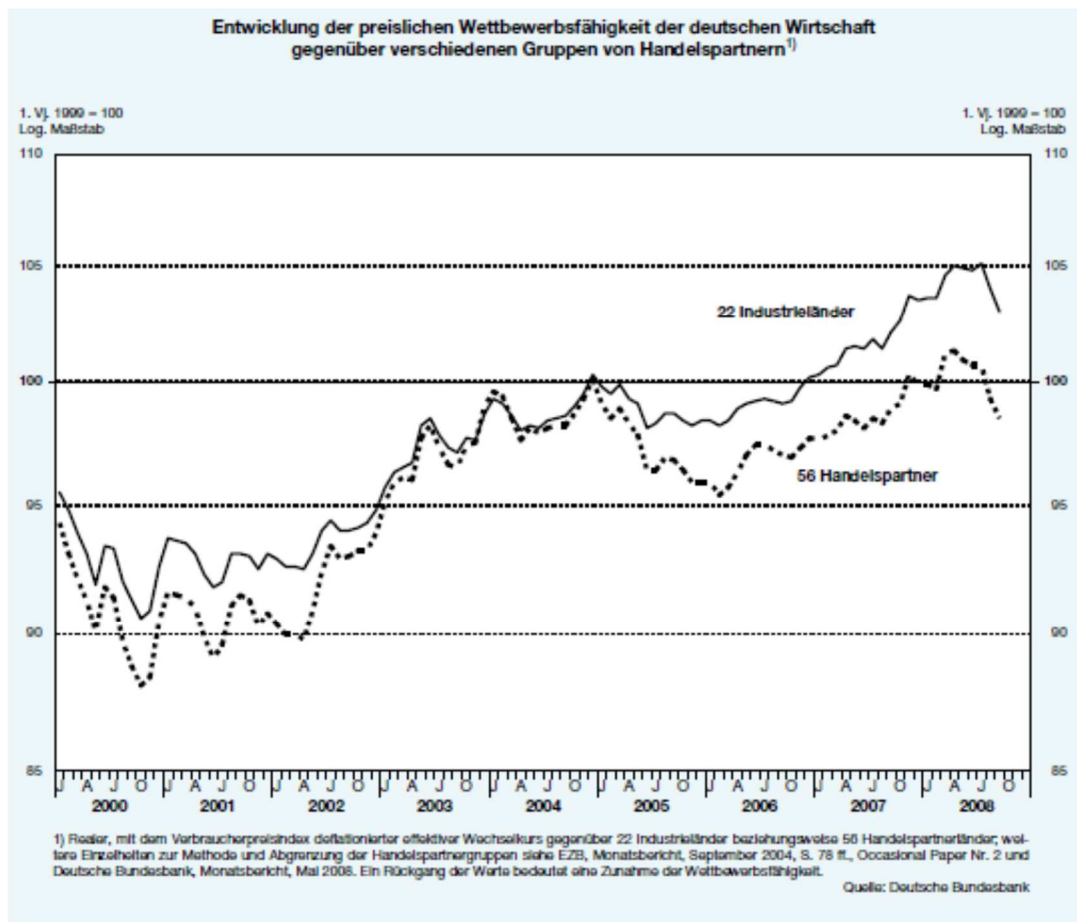


Abbildung 9: Herausgeber: Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. Seite 98.

Abbildung 8: Beitrag der Verwendungskomponenten zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts¹⁾

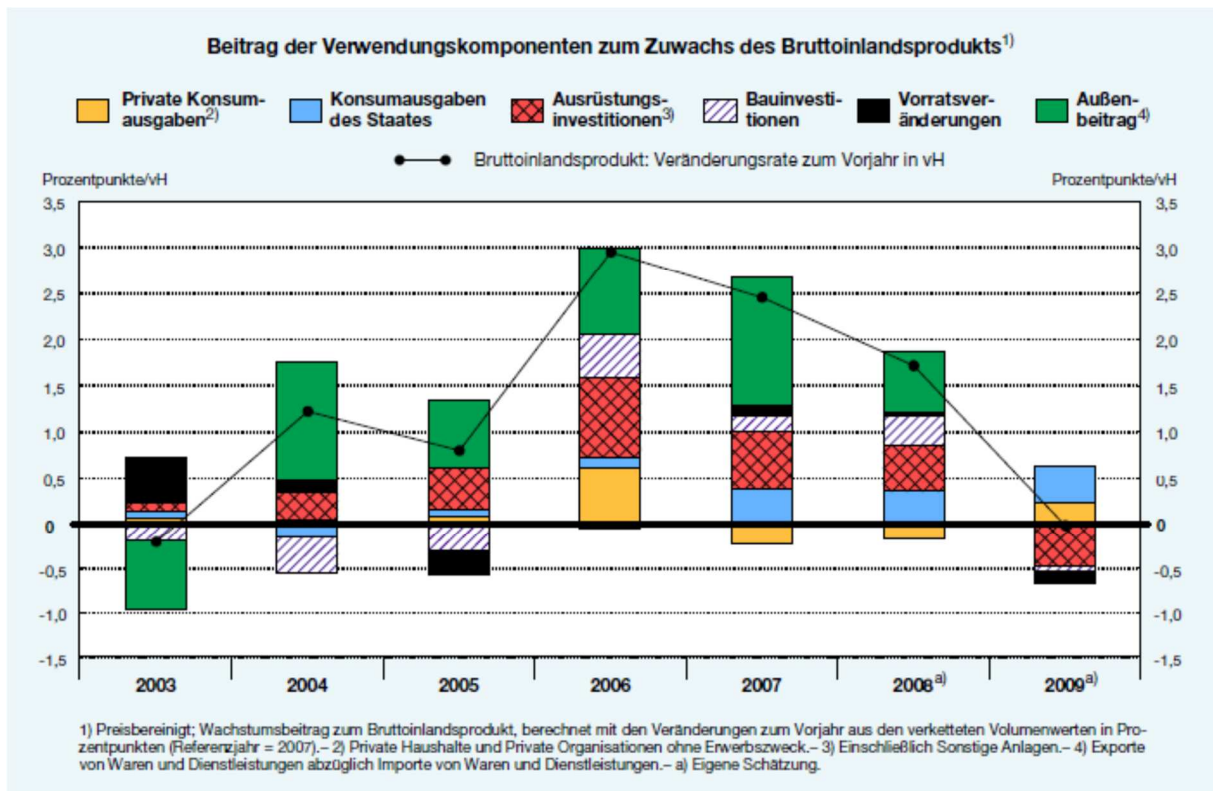


Abbildung 10: Herausgeber: Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. Seite 104.

Abbildung 9: Konjunkturindikatoren für Deutschland

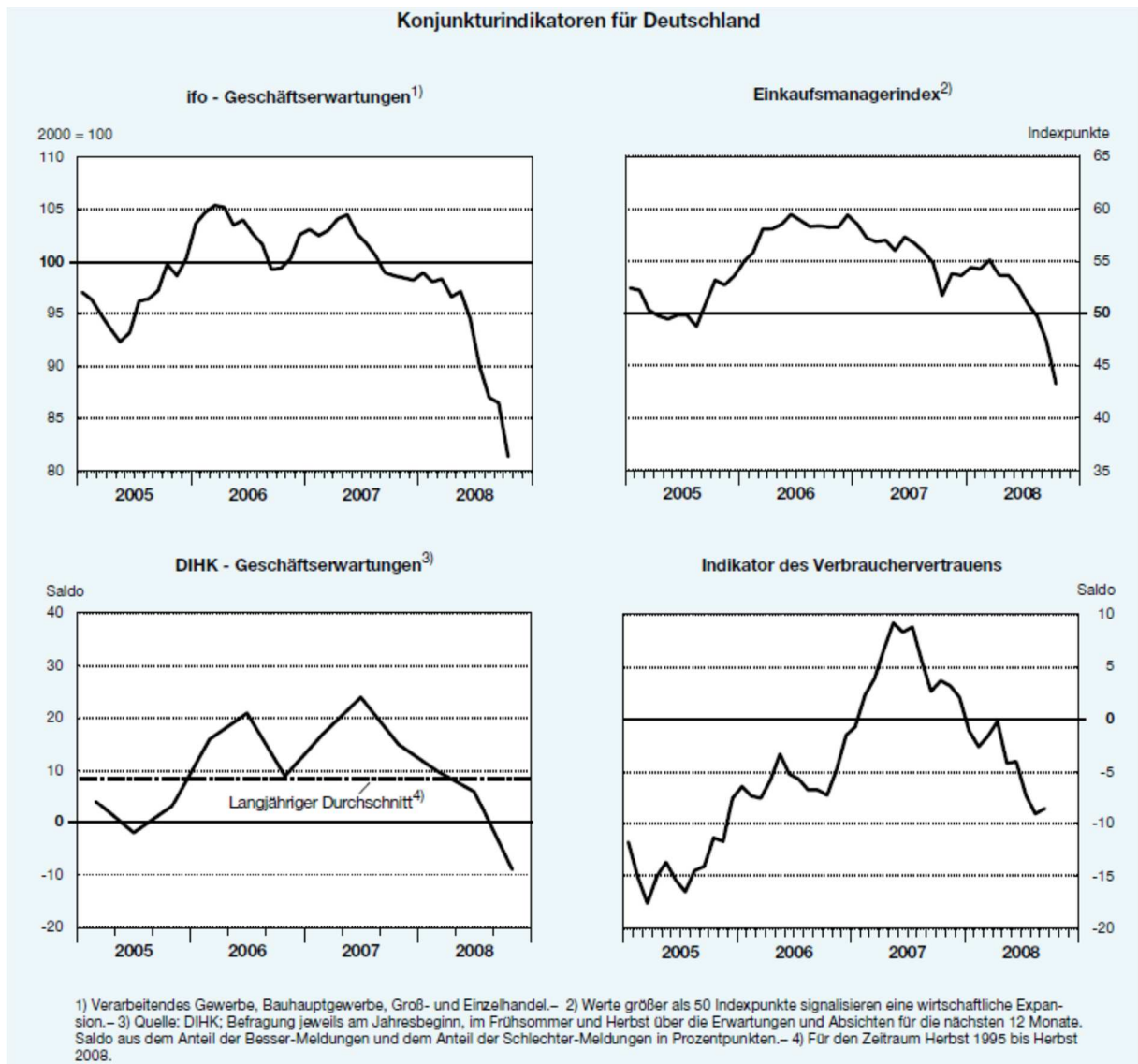


Abbildung 11: Herausgeber: Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. Seite 101.

Abbildung 10: Voraussichtliche Wirtschaftsentwicklung in Deutschland¹⁾

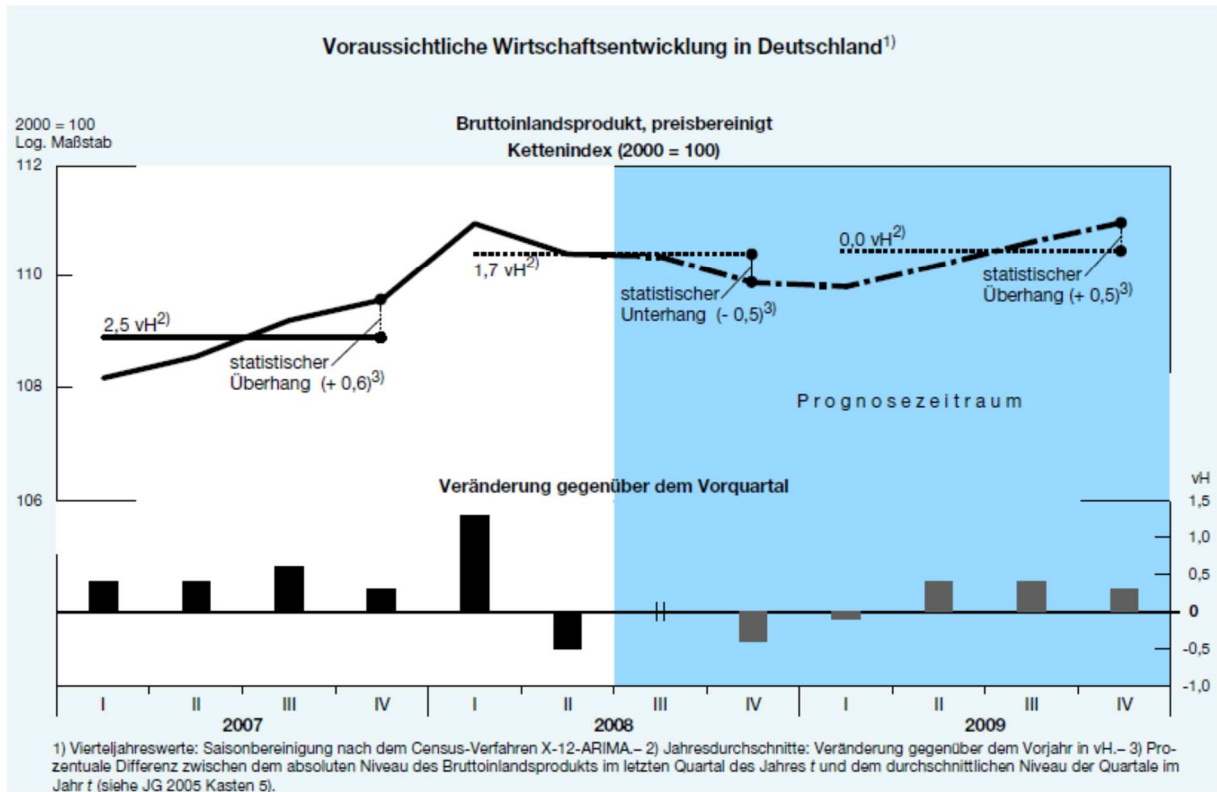


Abbildung 12: Herausgeber: Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. Seite 103.

Abbildung 11: Abgabenquoten¹⁾ im internationalen Vergleich für das Jahr 2007

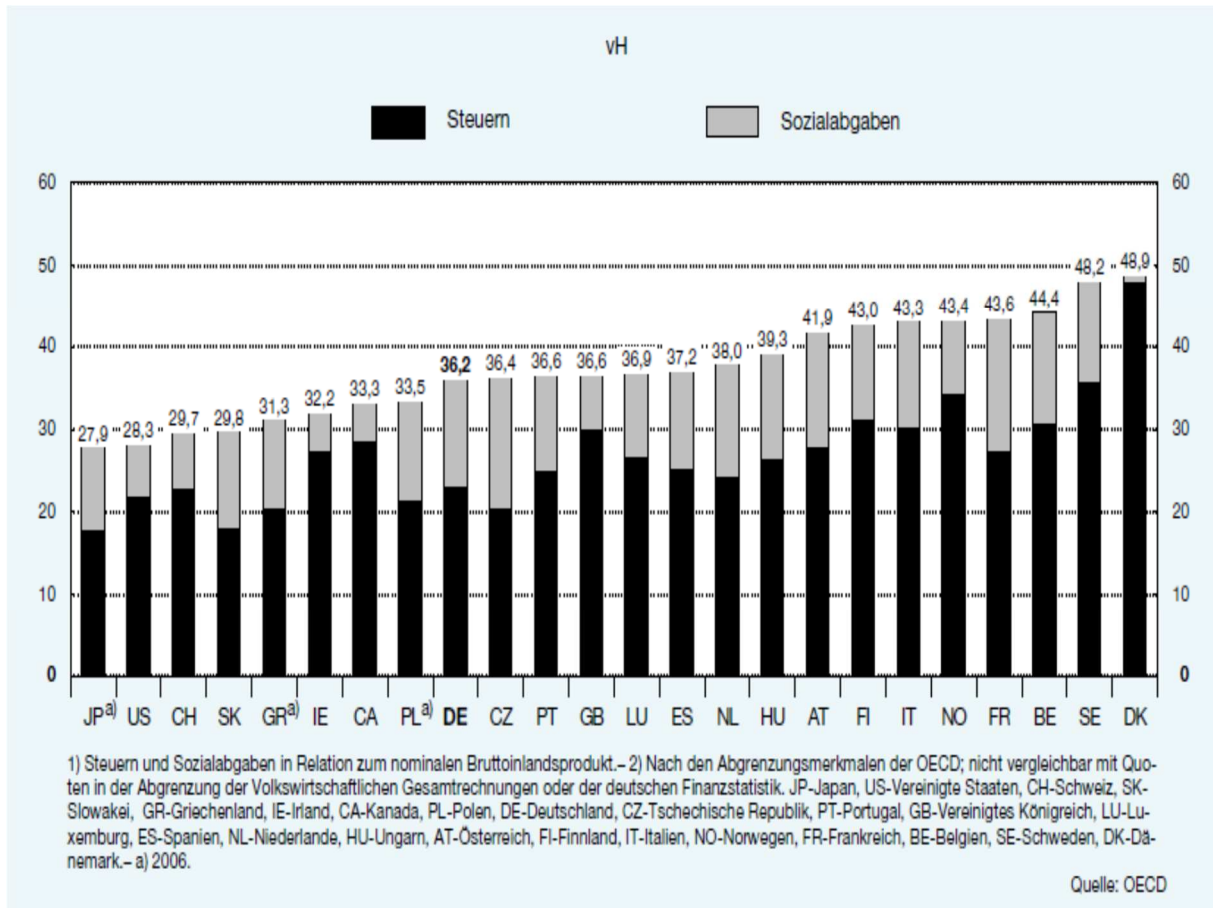


Abbildung 13: Herausgeber: Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. Seite 241.

Abbildung 12: Entwicklung der Einkommensteuerquote in Deutschland¹⁾
vH²⁾

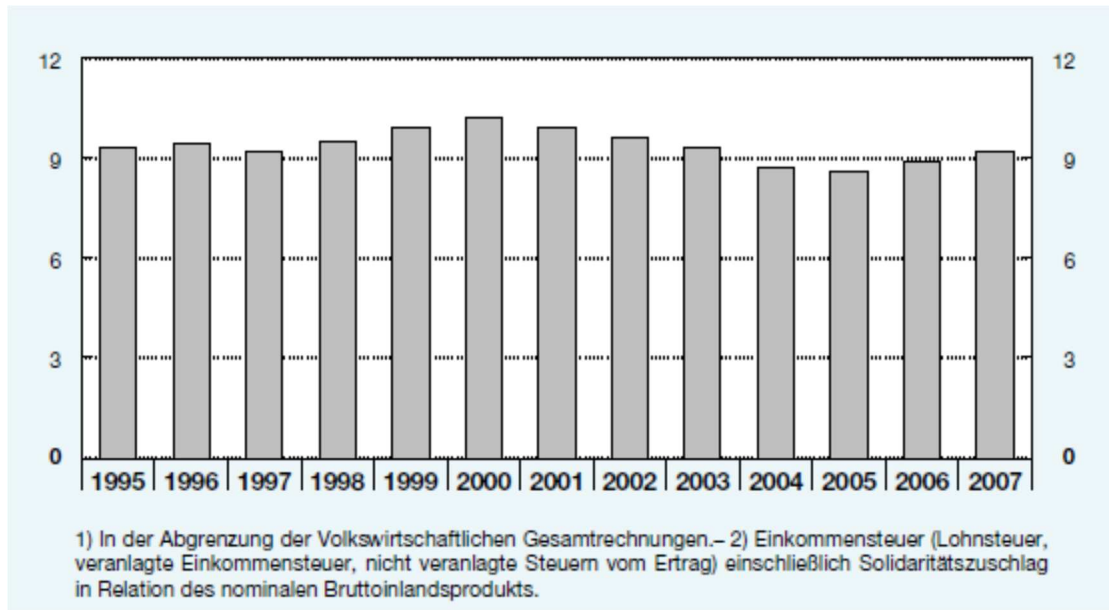


Abbildung 14: Herausgeber: Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. Seite 243.

Abbildung 13: Wachstumsfreundliche Reform des Einkommensteuertarifs¹⁾

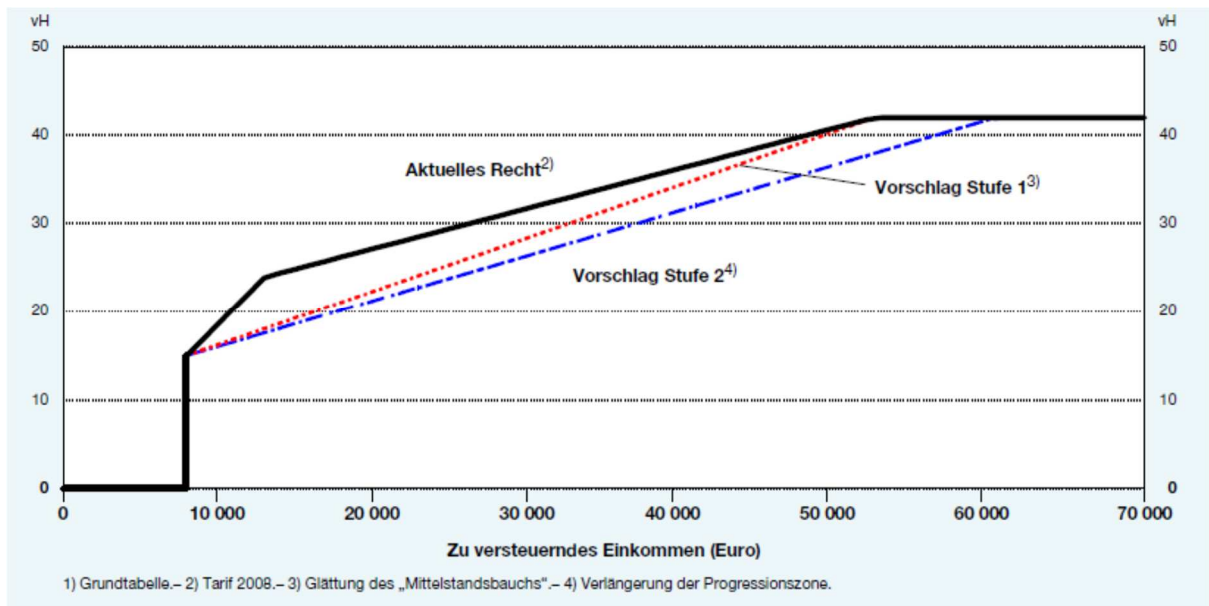


Abbildung 15: Herausgeber: Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. Seite 253.

Tabelle 1 : Der Arbeitsmarkt in Deutschland¹⁾
 Schätzung für das Jahr 2008 und Prognose für das Jahr 2009

	2007	2008 ²⁾	2009 ²⁾
	Tausend Personen		
Erwerbspersonen ³⁾⁴⁾	43 296	43 334	43 249
Erwerbslose ⁵⁾	3 602	3 105	3 097
Pendlersaldo ⁶⁾	74	73	69
Erwerbstätige ⁷⁾	39 768	40 302	40 221
Registriert Arbeitslose ⁸⁾	3 776	3 268	3 303
davon:			
im früheren Bundesgebiet ohne Berlin	2 486	2 147	2 199
in den neuen Bundesländern und Berlin	1 291	1 120	1 105
Nachrichtlich:			
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte ⁸⁾	26 942	27 478	27 427
	Quoten (vH)		
Arbeitslosenquote ⁹⁾	9,0	7,8	7,9
ILO-Erwerbslosenquote ¹⁰⁾	8,3	7,2	7,2

1) Jahresdurchschnitte.– 2) Eigene Schätzung. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.– 3) Personen im erwerbsfähigen Alter, die ihren Wohnort in Deutschland haben (Inländerkonzept).– 4) In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.– 5) Abgrenzung nach der Definition der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO).– 6) Saldo aus erwerbstätigen Einpendlern aus dem Ausland und Auspendlern in das Ausland.– 7) Erwerbstätige Personen, die einen Arbeitsplatz in Deutschland haben, unabhängig von ihrem Wohnort (Inlandskonzept).– 8) Quelle: BA.– 9) Registriert Arbeitslose in vH an allen zivilen Erwerbspersonen (abhängig zivile Erwerbspersonen, Selbstständige, mithelfende Familienangehörige).– 10) Erwerbslose in vH der Erwerbspersonen.

Tabelle 5: Herausgeber: Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. Seite 110.

Tabelle 2: Einnahmen und Ausgaben des Staates1)
Schätzung für das Jahr 2008 und Prognose für das Jahr 2009

Art der Einnahmen und Ausgaben ²⁾	2007	2008 ³⁾	2009 ³⁾	2008 ³⁾	2009 ³⁾
	Mrd Euro			Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH	
Einnahmen	1 065,9	1 091,6	1 116,4	+ 2,4	+ 2,3
darunter:					
Steuern	576,3	593,1	607,8	+ 2,9	+ 2,5
Sozialbeiträge	399,9	407,5	417,4	+ 1,9	+ 2,4
Ausgaben³⁾	1 070,1	1 093,1	1 121,9	+ 2,1	+ 2,6
davon:					
Vorleistungen	101,9	105,6	110,5	+ 3,6	+ 4,7
Arbeitnehmerentgelt	168,0	173,2	178,5	+ 3,1	+ 3,1
Geleistete Vermögenseinkommen (Zinsen)	67,4	70,0	70,8	+ 3,9	+ 1,1
Geleistete Transfers ³⁾	660,1	673,5	692,5	+ 2,0	+ 2,8
Bruttoinvestitionen	35,6	37,7	39,8	+ 6,0	+ 5,5
Sonstiges ⁴⁾	37,1	33,0	29,8	X	X
Finanzierungssaldo³⁾	- 4,2	- 1,5	- 5,5	X	X
Nachrichtlich:					
Staatsquote ⁵⁾	44,2	43,8	44,3	X	X
Steuerquote ⁵⁾	24,3	24,3	24,5	X	X
Abgabenquote ⁵⁾	39,8	39,6	40,0	X	X
Finanzierungssaldo (vH) ³⁾⁶⁾	- 0,2	- 0,1	- 0,2	X	X

1) Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. Gebietskörperschaften: Bund, Länder und Gemeinden, EU-Anteile, ERP-Sondervermögen, Kinderbetreuungsausbau, Fonds „Deutsche Einheit“, Vermögensentschädigungsfonds, Teile des Bundeseisenbahnvermögens, Erblastentilgungsfonds.– 2) Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.– 3) Potenzielle Auswirkungen des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes sind nicht berücksichtigt.– 4) Vermögenstransfers, geleistete sonstige Produktionsabgaben sowie Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern.– 5) Ausgaben/Steuern sowie Steuern an die EU/Steuern und Erbschaftsteuer, Steuern an die EU sowie tatsächliche Sozialbeiträge jeweils in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen.– 6) In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen.

Tabelle 6: Herausgeber: Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern - Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09. Seite 111.

Eidesstattliche Erklärung

Familienname: NEHAL

Vorname: Yamina

Geb.: am 16/04/1984

Ich erkläre hiermit an Eides statt, dass ich die vorliegende Arbeit ohne unzulässige fremde Hilfe und ohne Benutzung anderer als der angegebenen Hilfsmittel angefertigt habe; die aus anderen Quellen direkt oder indirekt übernommenen Daten und Konzepte sind unter Angabe des Literaturzitats gekennzeichnet.

.....
Ort/ Datum

.....
Unterschrift